



UNIVERSIDAD DE LA RIOJA

TRABAJO FIN DE ESTUDIOS

Título

La Responsabilidad Social Corporativa como instrumento de competitividad

Autor/es

DIEGO ALONSO SOLLA

Director/es

CARMELO ARTURO JUÁREZ CASTELLÓ

Facultad

Facultad de Ciencias Empresariales

Titulación

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Departamento

ECONOMÍA Y EMPRESA

Curso académico

2018-19



La Responsabilidad Social Corporativa como instrumento de competitividad,
de DIEGO ALONSO SOLLA

(publicada por la Universidad de La Rioja) se difunde bajo una Licencia Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 3.0 Unported.

Permisos que vayan más allá de lo cubierto por esta licencia pueden solicitarse a los titulares del copyright.

© El autor, 2019

© Universidad de La Rioja, 2019

publicaciones.unirioja.es

E-mail: publicaciones@unirioja.es



FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

TRABAJO FIN DE GRADO

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

**La Responsabilidad Social Corporativa como
instrumento de competitividad**
**Corporate Social Responsibility as an instrument
of competitiveness**

Autor: D. Diego Alonso Solla.

Tutor: Prof. D. Carmelo Arturo Juárez Castelló.

CURSO ACADÉMICO 2018-2019

ÍNDICE PRINCIPAL

1. INTRODUCCIÓN	1
2. ACERCAMIENTO AL CONCEPTO DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC)	2
2.1. ¿Qué es la RSC?	2
2.2. Origen y evolución de la RSC.....	4
3. ENFOQUES TEÓRICOS SOBRE LA RELACIÓN ENTRE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC) Y EL RESULTADO FINANCIERO (RF)	9
3.1. Enfoques teóricos sobre la Relación “Directa” entre la RSC y el RF	10
3.1.1. Relaciones Positivas entre la RSC y el RF	11
3.1.2. Relaciones Negativas entre la RSC y el RF	12
3.1.3. Relaciones Neutras entre la RSC y el RF	12
3.2. Enfoques teóricos sobre la Relación “Mediada” entre la RSC y el RF	13
3.2.1. Estrategia Filantrópica.....	13
3.2.2. Legitimidad	17
3.2.3. Relación en forma de U - Stakeholder Influence Capacity (SIC).....	18
3.2.4. Relación en forma de U invertida.....	20
3.2.5. Factores Moderadores.....	22
4. ANÁLISIS EMPÍRICOS SOBRE LA RELACIÓN ENTRE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC) Y EL RESULTADO FINANCIERO (RF)	27
4.1. Análisis empíricos sobre la Relación “Directa” entre la RSC y el RF	27
4.2. Análisis empíricos sobre la Relación “Mediada” entre la RSC y el RF	30
4.3. Beneficios y fallos de medición representativos en la relación RSC-RF	33
5. CONCLUSIONES	35
BIBLIOGRAFÍA.....	38

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Figura 1: Teoría de los tres círculos concéntricos – CED.....	6
Figura 2: La pirámide de Carroll.....	7
Tabla 1: Tipologías en la Relación “Directa” entre la RSC y el RF	10
Gráfico 1: Mediación de la SIC en la relación RSC – RF.....	19
Figura 3: Vínculo entre la SIC y la relación RSC - PFC	20
Gráfico 2: Relación entre la RSC y el RF en forma de U invertida.....	21
Gráfico 3: Estudios empíricos sobre la Relación “Directa” entre la RSC y la PFC en el periodo comprendido entre 1972 y 2007	28
Tabla 2: Indicadores más usados para evaluar la PFC	32
Tabla 3: Beneficios derivados de aplicar la RSC	33

RESUMEN

La cada vez mayor implantación de actividades ligadas a la Responsabilidad Social Corporativa por parte de organizaciones públicas y privadas, ha hecho de este concepto, un requisito casi indispensable para desenvolverse en el entorno actual. Sin embargo, la necesidad de dedicar recursos tangibles e intangibles a su desarrollo, unido a la creciente competitividad de los mercados locales e internacionales (como consecuencia del carácter limitado de los recursos terrestres y el aumento de las presiones sociales), ha provocado que numerosos investigadores, e incluso las compañías en sí mismas, traten de dar respuesta a la relación existente entre la RSC y la competitividad empresarial. En este sentido, el presente análisis tiene como objetivo tratar de esclarecer y aclarar dicha relación mediante una revisión de la literatura sobre diferentes enfoques teóricos y empíricos, así como de diversas técnicas metodológicas que permitan entender por qué aún a día de hoy, no puede determinarse con total seguridad que la RSC sea en sí misma un instrumento de competitividad para las empresas.

Palabras clave: Responsabilidad Social Corporativa (RSC), Resultado Financiero (RF), Performance Financiera Corporativa (PFC), competitividad, stakeholders.

ABSTRACT

The increasing implementation of activities linked to Corporate Social Responsibility by public and private organizations has made this concept an almost indispensable requirement to operate in the current environment. However, the need to dedicate tangible and intangible resources to its development, together with the growing competitiveness of local and international markets (as a result of the limited nature of land resources and the increase in social pressures), has caused many researchers, and even companies in themselves, try to respond to the relationship between CSR and business competitiveness. In this sense, the present analysis aims to try to clarify this relationship through a review of the literature on different theoretical and empirical approaches, as well as various methodological techniques to understand why even today it cannot be determined with complete certainty if CSR is in itself an instrument of competitiveness for companies.

Keywords: Corporate Social Responsibility (CSR), Financial Result, Corporate Financial Performance (CFP), competitiveness, stakeholders.

1. INTRODUCCIÓN

Cada vez más, el entorno empresarial se caracteriza por un constante aumento de la competitividad, el cual, no solo es propiciado por el surgimiento de nuevas organizaciones, sino también por la progresiva disminución de los recursos disponibles y el surgimiento de diferentes retos de carácter local y global. A su vez, la rápida y eficaz transmisión de información favorecida por el rápido desarrollo de nuevas tecnologías, y la consecuente exposición social a la que están sometidas las organizaciones, hace que estas, deban adaptar sus sistemas internos para satisfacer, no solo las necesidades de sus clientes finales, sino también las expectativas que el conjunto de sus grupos de interés posean en cuanto a las bases éticas y morales que sustentan el conjunto de sus acciones. En consecuencia, el concepto de *Responsabilidad Social Corporativa* (RSC), ligado a la ética y el “buen hacer empresarial” desde la perspectiva económica, medioambiental y social, se ha convertido en un aspecto cada vez más importante en el desempeño organizativo. Tanto es así, que numerosos gobiernos y diferentes organizaciones públicas y privadas de diversa índole, han iniciado un amplio abanico de iniciativas que tratan de concienciar, dirigir, medir y restringir la actividad de las empresas bajo unas “reglas” y “requisitos” determinados. En este sentido, la RSC parece haberse convertido en un requisito indispensable en el seno de las empresas, conformando uno de los pilares centrales dentro de su modo de actuar y sin el cual, podrían poner en peligro su posición competitiva en los mercados en los que operan. Sin embargo, la difusa relación existente entre la competitividad que las empresas poseen en el mercado y los factores que la condicionan, hace necesario un análisis conjunto que permita discernir en qué medida la competitividad de las empresas está ligada a la opinión que sus grupos de interés tienen acerca de ella, y la coherencia y credibilidad de sus decisiones dentro de la propia empresa y de la sociedad. En consecuencia, el principal propósito de este estudio es valorar en qué medida la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) es un instrumento de competitividad para las empresas. Del mismo modo, existen otra serie de objetivos, dentro de los cuales, podrían incluirse el estudio de la relación entre la RSC y los resultados empresariales, el conocimiento sobre las perspectivas desde las cuales dicha relación es medida, así como los fallos y divergencias encontradas entre dichas perspectivas y/o enfoques. Todo ello, permitirá conocer si la RSC resulta realmente rentable para las empresas y en definitiva, aporta un mayor nivel competitivo a las mismas.

En este sentido, la metodología utilizada para tratar de cumplir dichos objetivos, se basará en una revisión de la literatura (artículos, revistas científicas, y diferentes estudios empíricos y metanalíticos) publicados sobre el concepto de RSC, su relación con los resultados empresariales, así como la metodología utilizada en la medición de dicho vínculo. De este modo, no será mostrado ningún tipo de estudio o análisis propio, debido principalmente a dos motivos. El primero, se correspondería con poder centrar así la atención de este análisis sobre las investigaciones publicada por diferentes autores al respecto, permitiendo en este sentido mostrar una información mucho más completa, veraz e integrada de los diferentes tipos de relación existentes entre la RSC y el *Resultado Financiero* (RF), así como las diferentes perspectivas desde las que los conceptos de RSC y RF son tomados. Así, el segundo motivo se relaciona con esta idea, y hace referencia a un mayor interés personal por mostrar de la manera más completa posible la gran divergencia existente entre los diferentes interpretaciones y perspectivas tomadas a lo largo del tiempo, tanto en los conceptos de RSC y RF, como en las “dimensiones” y “categorías” de los mismos utilizados para conocer el impacto de la RSC sobre la competitividad de las empresas.

Por tanto, el análisis llevado a cabo en este documento, poseerá la siguiente estructura. En primer lugar, se llevará a cabo un acercamiento al concepto de RSC. Para ello, serán mostrados diferentes enfoques y definiciones existentes acerca de la misma, con el fin de conocer los componentes más importantes dentro de ella. Además, también se mostrará su origen y evolución con el fin de conocer cuándo surge, y cómo van apareciendo y desarrollándose las diferentes escuelas que tratan de definirla y abordarla, permitiendo en definitiva, mostrar una visión global del concepto de RSC, destacando la gran diversidad y controversia existente sobre su definición y, en definitiva, la complejidad de dicho concepto. Seguidamente, serán abordados diversos enfoques teóricos sobre las diferentes relaciones “directas” y “mediadas” existentes entre la RSC y el RF resaltando la gran diversidad de relaciones establecidas (positivas, neutrales, negativas, *en forma de U* y *en forma de U invertida*), así como los diferentes factores moderadores que “median” en su relación y las “dimensiones” de la RSC y “categorías” de la PFC que interaccionan entre sí. A continuación, y ligado a este apartado teórico, serán mostrados los diferentes análisis empíricos referentes a las diferentes relaciones establecidas, permitiendo conocer la metodología llevada a cabo, así como los diferentes resultados obtenidos y fallos encontrados en los diferentes estudios. Por último, serán destacadas las principales conclusiones extraídas a lo largo del análisis sobre el concepto de RSC, su relación con el RF, así como las convenientes observaciones relevantes sobre los enfoques teóricos y los análisis empíricos (metodología, resultados y fallos en la investigación). Todo ello, permitirá llegar a una conclusión final sobre en qué medida, la RSC es un instrumento clave en la competitividad de las empresas.

2. ACERCAMIENTO AL CONCEPTO DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC)

La Responsabilidad Social Corporativa (RSC), también conocida como Responsabilidad Social Empresarial (RSE), es un concepto que, desde su aparición a mediados del siglo pasado, ha sido abordado de formas muy variadas y, en ocasiones, contrapuestas. En este sentido, su significado, así como los factores y elementos que intervienen en ella varían según la aproximación que se utilice, provocando que su significado esté cargado de cierta relatividad.

Por ello, en primer lugar, el término de RSC será abordado haciendo uso de diversas definiciones que permitan entender qué componentes la conforman y la caracterizan en la sociedad actual. Seguidamente, se expondrá el origen y evolución de la RSC, así como las aportaciones realizadas por diferentes autores desde entonces. Ello permitirá extraer diferentes perspectivas sobre cómo entiende cada escuela la RSC, qué decisiones han de tomarse para ser socialmente responsable, y las normas y criterios que han de aplicarse en el proceso de interacción de la empresa con el entorno. Este proceso, tendrá lugar haciendo uso de las perspectivas aportadas por los autores más representativos dentro de cada teoría.

En definitiva, este apartado permitirá presentar una visión global sobre la RSC que ayude a abordar posteriormente los resultados que pueden ser obtenidos de su aplicación por parte de las empresas.

2.1. ¿Qué es la RSC?

El concepto de RSC, comenzó a abordarse en la década de 1950 como una obligación moral a la que los directivos de las empresas debían ajustarse. Con el paso del tiempo, esta concepción de la RSC ha ido volviéndose más amplia y compleja, pasando a englobar

a la empresa en su conjunto, promoviendo su compromiso económico, social y medioambiental a través del establecimiento de normas y códigos de conducta que faciliten un desarrollo sostenible (Alea García, 2007).

Por tanto, ya que su definición resulta algo compleja de llevar a cabo, se presentarán una serie de definiciones que permitan abordar y desglosar el término en varios elementos con el fin de aclarar en cierto modo el objeto de estudio desde los inicios del trabajo. Estas son:

- Libro Verde (Comisión Europea, 2001): “integración voluntaria por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y en su relación con sus interlocutores”.
- Vives, Corral e Isusi (2005): “la RSE es una nueva forma de hacer negocios mediante el compromiso empresarial de contribuir al desarrollo sostenible que engloba una dimensión de responsabilidad total para con todas las “partes interesadas” (*stakeholders*) de la empresa, esto es: clientes, suministradores, trabajadores, la comunidad, el medio ambiente y la sociedad en su conjunto, además de los propios propietarios o accionistas, siempre desde una perspectiva ligada con la ética empresarial y la transparencia en los negocios”.
- Foro de Expertos del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2007): “la Responsabilidad Social de la Empresa es, además del cumplimiento estricto de las obligaciones legales vigentes, la integración voluntaria en su gobierno y su gestión, en su estrategia política y procedimientos, de las preocupaciones sociales, laborales, medioambientales y de respeto de los derechos humanos que surgen de la relación y el diálogo transparentes con sus grupos de interés, responsabilizándose así de las consecuencias y los impactos que se derivan de sus acciones”.
- Navas y Guerras (2007): “la actitud de la empresa ante las demandas de tipo social planteadas por el conjunto de la sociedad como consecuencia de sus actividades, a la evaluación y compensación de los costes sociales que la misma genera, y a la ampliación del campo de sus objetivos definiendo el rol social que debe desarrollar. Supone, de alguna manera generalizar el problema de los objetivos no sólo a accionistas y directivos, sino a todos los grupos de interés de la empresa”.
- Instituto Ethos (2008): “forma de gestión que se define por la relación ética de la empresa con todos los públicos con los cuales ella se relaciona, y por el establecimiento de metas empresariales compatibles con el desarrollo sostenible de la sociedad”.
- Forética (2008): “la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) es el fenómeno voluntario que busca conciliar el crecimiento y la competitividad, integrando al mismo tiempo el compromiso con el desarrollo social y la mejora del medioambiente”.

Todas estas definiciones poseen matices referentes a un comportamiento ético y moral por parte de las empresas, lo cual, demuestra un claro avance desde la clásica visión de las empresas como entes generadores de beneficios, hacia visiones más desarrolladas y complejas que incluyen a todos aquellos grupos que están involucrados directa e indirectamente con la actividad de las empresas. En este sentido, quizá la definición que mejor engloba el actual concepto de RSE sería la propuesta por Vives, Corral e Isusi (2005), según los cuales, “no sólo importa cuánto gano, sino también cómo lo gano”.

De esta forma, la RSC marca unos límites en cuanto a cómo las empresas obtienen sus resultados y desarrollan su actividad competitiva. Sin embargo, no toda actuación ética y

moralmente responsable merece entrar dentro de estos límites, del mismo modo que el cumplimiento de las obligaciones legales que rodean a las empresas no debería ser considerado como acciones vinculadas a la RSC. Por ello, Calero (2012) propuso cinco rasgos que permitiesen reconocer aquellas acciones puramente responsables. Así, las organizaciones deben aplicar la RSC de forma “*voluntaria*”, yendo más allá de la legislación vigente, incorporando proactivamente las preocupaciones sociales y medioambientales que la empresa considere oportunas. A su vez, las acciones vinculadas a la RSE han de ser “*integradas*” en el día a día de la empresa y en todas sus áreas de negocio, es decir, en cómo se obtienen los resultados tangibles e intangibles por parte de la organización. Por su parte, destaca como la RSC es un concepto a largo plazo y, por tanto, ha de ser “*consistente*” en el tiempo, reforzando a su vez la coherencia y el compromiso de la empresa con la sociedad. En esencia, las empresas deben ser “*transparentes*” con sus grupos de interés y “*rendirles cuentas*” acerca de sus resultados económicos, sociales y medioambientales, permitiendo en consecuencia, crear un “*diálogo o consenso*” con ellos, mostrando una voluntad real sobre querer hacer bien las cosas. En última instancia, la RSC puede ser entendida como el proceso por el que las empresas “consideran, gestionan y equilibran los aspectos económicos, sociales y el impacto medioambiental de sus actividades” (Karaye et al., 2014).

Este concepto de RSC, será de gran importancia más adelante para valorar como las acciones socialmente responsables adoptadas por las empresas, influenciarán sobre sus resultados tangibles e intangibles. Sin embargo, antes de abordar este tema, será mostrado un análisis temporal sobre el origen y evolución de la RSC. En consecuencia, ello permitirá abordar la influencia de la RSC sobre la competitividad de las empresas de un modo mucho más amplio y crítico, ya que, dependiendo bajo qué teoría sea observada, la RSC tendrá diferentes raíces en cuanto a la perspectiva utilizada.

2.2. Origen y evolución de la RSC

El origen de la RSC se remonta a 1953, año en el que Howard R. Bowen, considerado el padre de la RSC, plasmó en su obra *The Social Responsibilities of the Businessman* reflexiones interesantes sobre el efecto que tenía sobre la sociedad y sus integrantes la actividad de las empresas, así como las responsabilidades atribuidas a los ejecutivos, las cuales, debían ir mucho más allá de los resultados económicos (Kolb, 2008). A pesar de sus grandes aportaciones, cabe destacar que dichas ideas ya habían sido reflejadas por otros autores como Chester Bernard (1935), John Maurice Clark (1939) y Theodore Kreps (1940), los cuales, concebían las organizaciones como una forma de cooperación moral que sirviese a la sociedad y se responsabilizase de sus acciones (Gil Sánchez, 2018). Por otro lado, John Kenneth Galbraith (1952), aunque coincidía con ellos, destacó la necesidad de compensar el poder de las empresas mediante su colaboración con el gobierno (Gil Sánchez, 2018). En este sentido, como bien sugiere Bowen en su obra, los directivos deben “establecer políticas, tomar decisiones o seguir líneas de acción que sean deseables de acuerdo con los objetivos y valores de nuestra sociedad” (Bowen, 1953). Por tanto, fue a partir de Bowen (1953) cuando surgieron ideas como las “responsabilidades razonables esperables” y una concienciación global sobre el impacto y el papel jugado por las empresas en la sociedad (Gil Sánchez, 2018). En adición a las afirmaciones anteriores, Benjamin Selekmán (1959) señaló la importancia del papel de los ejecutivos en la organización de sindicatos y la negociación colectiva. Por su parte, autores como Theodore Levitt (1959) presentaron un rechazo hacia dicha “moralización” de la economía, alegando que la empresa, debía estar separada de la sociedad y el bienestar social (Gil Sánchez, 2018). De esta forma, desde puntos de vista éticos y

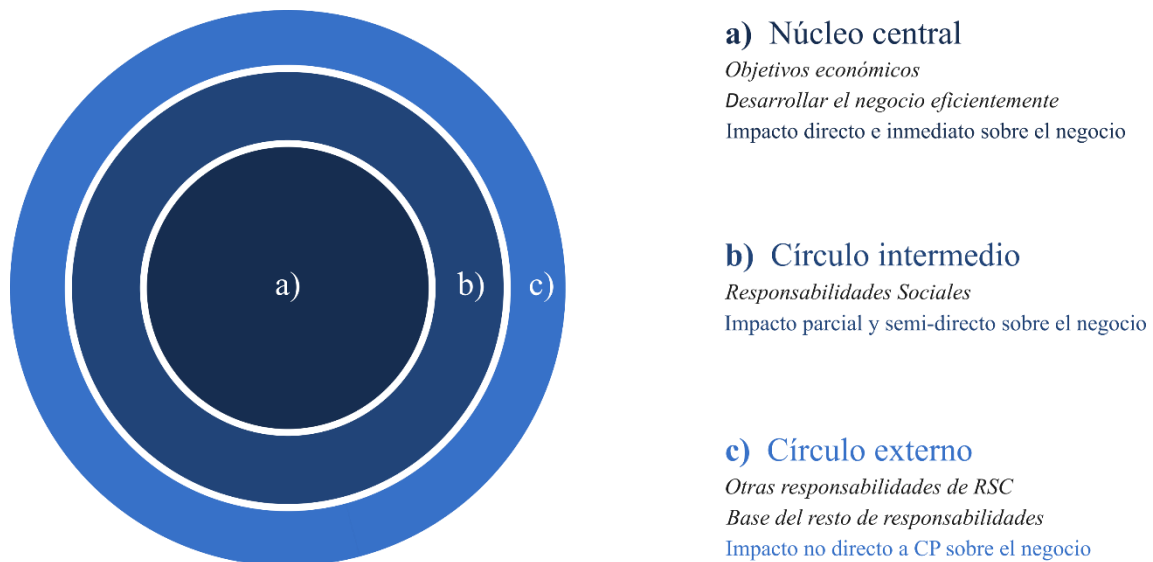
morales, aparecían las primeras pinceladas acerca de la RSC, su papel para la empresa y la sociedad, así como el rol jugado por los empresarios.

A comienzos de la década de 1960, diversos autores continuaron el debate generado por los trabajos de Bowen (1953). En este sentido, Davis (1960) ligó la RSC a todas aquellas acciones y decisiones tomadas por los directivos que sobrepasaban los aspectos económicos y las cuestiones formales de las organizaciones. Por tanto, aunque coincidía con los autores anteriores, sugería una visión más amplia ligada a su *Ley de Hierro de la Responsabilidad*, según la cual, el poder social de las empresas guarda una relación directa con el poder que la sociedad les concede y, por tanto, un uso irresponsable de dicho poder podría conllevar su pérdida (Carroll, 2008). Por su parte, Frederick (1960) comparte esta amplia visión social de la RSC y atribuye a los ejecutivos la obligación de llevar a cabo un correcto uso de las labores de producción y distribución con el fin de alcanzar un bienestar económico total (Gil Sánchez, 2018). Unido a todo ello, en esta década comienzan también a forjarse dos de las escuelas más importantes dentro de la RSC. Por un lado, surge una nueva preocupación orientada hacia las obligaciones que las empresas contraen con sus respectivos grupos de interés, es decir, la *Stakeholder Theory*. Este término, fue usado por primera vez en el Instituto de Investigación de Standford (1963) haciendo referencia a “todos los grupos sin cuyo apoyo la organización podría dejar de existir” (Sabogal Aguilar, 2008). De forma paralela, el nobel de economía Milton Friedman defendió que los accionistas (*shareholders*), son el único grupo con el que las organizaciones deben ser socialmente responsables, convirtiéndose en el máximo referente de la *Shareholder Theory*, para la cual, la única obligación social de las empresas es la generación de beneficios, tratando de buscar la creación de riqueza y la mejora de la calidad de vida de la sociedad, al tiempo que se respetan las leyes y obligaciones morales del entorno, y se evita incurrir en externalidades negativas (Friedman, 1962; Melé, 2007).

La década de 1970, se inició con nuevas aportaciones de Friedman (1970), quien consolidó sus anteriores afirmaciones resaltando que los efectos sociales generados por las empresas se producían de forma automática mediante el pago de impuestos, el respeto de las leyes y facilitar el pleno empleo. Además, resaltó que las responsabilidades sociales estaban ligadas a los empresarios, y no a las empresas (Friedman, 1970). De forma contrapuesta, el Comité para el Desarrollo Económico (CED) (1971) sostuvo que las actividades de los negocios tenían como principal objetivo satisfacer las necesidades sociales, permitiendo el fortalecimiento de nuevas tendencias de la RSC, que reflejaban un aumento de las exigencias y presiones por parte de la sociedad hacia las empresas (Kolb, 2008). Por tanto, en contraposición con Friedman, el CED considera a las empresas como instituciones con responsabilidades sociales, cuya razón de ser, lejos de limitarse a la creación de riqueza, se expande hacia nuevos horizontes como son la prestación de servicios a la sociedad. En este sentido, coincidiendo con Davis (1960), resalta la importancia del cumplimiento de las expectativas del público objetivo, ya que su eficiencia, afectará de un modo directo sobre los resultados de las organizaciones (Kolb, 2008). Además, el CED introdujo a partir de su “teoría de los tres círculos concéntricos” importantes aportaciones a la nueva disciplina de la ética empresarial. En dicha teoría, refleja la posibilidad de que los objetivos económicos (núcleo central) de las empresas y los objetivos sociales (círculo intermedio) y demás propósitos socialmente responsables a corto y largo plazo (círculo externo) coexistan simultáneamente, promoviendo así una cierta reconciliación con las teorías de Friedman (Committee for Economic Development, 1971). En la misma línea, George Steiner afirmó como las empresas, aunque son en primer lugar instituciones económicas, también deben ayudar a alcanzar determinados

objetivos sociales y, en consecuencia, adquieren determinadas responsabilidades sociales, las cuales, estarán directamente relacionadas con el tamaño de la empresa (Steiner, 1971). En este sentido, resalta que esta asunción de responsabilidades es una “actitud” de cómo el empresario afronta la toma de decisiones, vinculando simultáneamente el interés social y el interés propio hacia la consecución de resultados empresariales a largo plazo (Steiner, 1971).

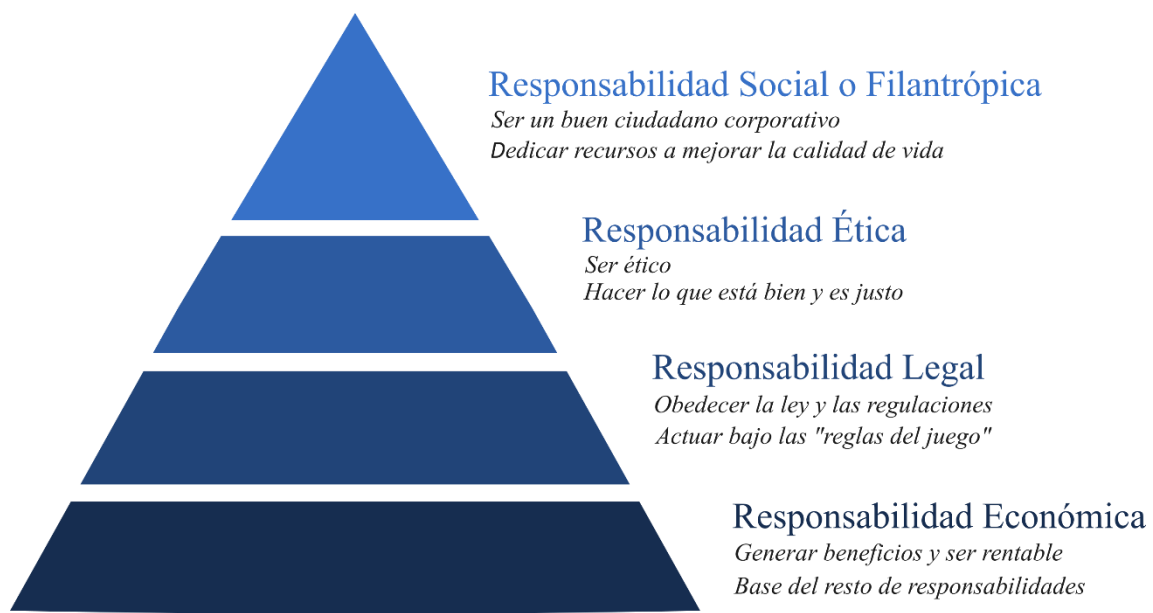
Figura 1: Teoría de los tres círculos concéntricos – CED



Fuente: Elaboración propia a partir de CED (1971).

Comienzan por tanto a aparecer aportaciones sobre la *Corporate Social Performance* (CSP) acerca de los diferentes resultados y desempeños que pueden ser obtenidos como consecuencia de las diferentes propuestas de RSC aplicadas por las empresas. El primer autor en hacer referencia a este término fue S. Prakash Sethi a mediados de la década de 1970, cuyas teorías, fueron continuadas por otros autores como Archie B. Carroll, quien destaca por diferenciar las cuatro partes por las que debe estar formada la RSC. Según él, la RSC “abarca las expectativas económicas, legales, éticas y discrecionales que la sociedad tiene de las organizaciones en un momento dado” (Carroll, 1979). Por tanto, considera al componente económico el núcleo central dentro de la actuación empresarial. Seguidamente, las leyes que rodean a la empresa conformarán las “reglas del juego” bajo las que las empresas deberán actuar, tratando de generar los máximos beneficios posibles dentro de la sociedad (Carroll, 1979). En este sentido, puntualiza la necesidad de “ir más allá de la ley” mediante acciones éticas que no se encuentren requeridas expresamente por ella, es decir, todas aquellas normas y comportamientos morales esperados de la conducta empresarial, ya que sólo de este modo las acciones empresariales podrán considerarse como socialmente responsables. Por último, culmina con lo que él denomina las “responsabilidades discrecionales”, las cuales, se corresponderían con todas aquellas prácticas y conductas empresariales no esperadas por la sociedad y ligadas a la “filantropía empresarial” y la libre voluntariedad de los empresarios (Kolb, 2008; Carroll, 1979). Dichas ideas, quedan recogidas en la siguiente figura.

Figura 2: La pirámide de Carroll



Fuente: Elaboración propia a partir de Carroll (1991).

En consecuencia, la teoría conceptual de Carroll durante la década de 1970 ha dado lugar a numerosas aportaciones que diferencian el componente económico ligado al beneficio propio de la empresa, por un lado, de los componentes legal, ético y filantrópico (compromisos que la empresa asume con los demás) por otro (Carroll, 1979)

A comienzos de 1980 comienza a aparecer una gran concienciación social por parte de las grandes corporaciones como consecuencia de los escándalos sucedidos en aquellos años. Así, surgieron en EE. UU. una serie de objetivos que trataban de luchar contra contingencias como la contaminación medioambiental, la discriminación en el mercado laboral, la publicidad engañosa, y los riesgos contra la salud, la seguridad y la calidad de la vida laboral de los empleados (Frederick, 2006). Como consecuencia, aparecieron diversas revistas científicas que plasmaron dichas ideas como la *Business and Professional Ethics Journal* o la *Journal of Business Ethics*. De forma paralela, Europa tomó ejemplo de todos estos cambios, creándose instituciones como la *European Business Ethics Network* con el fin de fomentar la RSC entre los diferentes países. Surge así una nueva teoría basada en la idea de que las empresas debían ser “buenas ciudadanas” y, en consecuencia, asumir ciertas obligaciones sociales. Dicha teoría, recibe el nombre de Ciudadanía Empresarial o *Corporate Citizenship Theory*, e incluye todas aquellas actividades de carácter filantrópico (Melé, 2007). Además, afirmaba que, si las empresas querían adaptarse al nuevo contexto socioeconómico, era necesario un cambio en su comportamiento, con el fin de ir más allá del pago de impuestos, contribuyendo de forma voluntaria a la mejora de la calidad de vida de los ciudadanos, sin limitarse únicamente a la creación de riqueza (Navarro García, 2008; Copenhagen Charter, 2019). Simultáneamente la *Stakeholder Theory*, cuyo concepto había aparecido en la década de 1960, fue retomada por Freeman (1984), el cual, definió a los *stakeholders* como “cualquier grupo o individuo que puede afectar o ser afectado por el logro de los objetivos de la empresa”, cuyas necesidades, debían ser integrados dentro de la dirección estratégica empresarial (Freeman et al., 2015; Toro, 2006). Por su parte, de George (1989) basó su definición sobre unas bases más éticas y amplias, afirmando que los grupos de

interés son “aquellos hacia los que la empresa tiene cualquier obligación moral” (González, 1999).

Posteriormente, otros autores abordan de nuevo la teoría de los grupos de interés de una manera más profunda. En primer lugar, Clarkson (1995) lleva a cabo una clasificación de los *stakeholders* con el fin de que la empresa puede diseñar acciones más dirigidas e individualizadas a cada uno de ellos. En este sentido diferencia los “*stakeholders primarios y secundarios*”. El primer grupo correspondería a aquellos que poseen una influencia directa sobre el cash-flow de la empresa y, por tanto, tienen la capacidad de condicionar unos resultados económicamente viables (accionistas, empleados, clientes, proveedores y gobierno). El segundo grupo, estaría compuesto por todos aquellos grupos que, aunque influyen o se ven influidos por la actividad de la empresa, no generan valor para la misma y, en consecuencia, no merece la pena dedicarles recursos (Clarkson, 1995). Más tarde, Mitchel, Agle y Wood (1997) proponen los principales atributos con los que evaluar la relación de las empresas con sus *stakeholders*. En primer lugar, debe valorarse el “*poder*”, es decir, la medida con la que el *stakeholder* puede imponer su voluntad (capacidad coercitiva), la cual, puede ser ganada o perdida según cambie la situación. En relación con el atributo anterior, como ya afirmaba Davis (1973), la “*legitimidad*” (responsabilidad social) con que se use dicho poder, condicionará la posesión de este. Así, aunque “*poder*” y “*legitimidad*” pueden existir de manera independiente, su unión da lugar a un “*uso legítimo del poder*”, o lo que es lo mismo, la autoridad (Weber, 1947; Davis, 1973; Mitchel *et al.*, 1997). El tercer atributo se correspondería al de la “*urgencia*” con que los intereses de cada *stakeholder* debieran ser atendidos, introduciendo en este sentido nuevos enfoques como el factor tiempo, y la necesidad de llevar a cabo la administración, control y monitorización de las relaciones con los *stakeholders*, permitiendo en consecuencia crear un diálogo con cada uno de ellos, observando su evolución y creando normas regulativas (González, 1999; González, 2002; Navarro García, 2008; González, 2007). De acuerdo con esta última afirmación, Husted y Allen (2001) sostienen como un mayor control y acercamiento hacia los *stakeholders*, permitiría reducir el espacio creado entre las expectativas creadas y la actuación real de la empresa (Husted y Allen, 2001).

En este sentido, la década de 1990 sirvió para profundizar y ampliar diversas teorías como la *Stakeholder Theory*, la *Business Ethics Theory* y la *Corporate Citizenship Theory*, la cual, experimentará un mayor desarrollo a comienzos del siglo XXI. Por su parte, la *Shareholder Theory* también experimentó nuevas aportaciones. En este sentido, autores como Drucker (1984) retoman el debate entre empresa y sociedad, puntualizando como las organizaciones pueden obtener beneficios al actuar de un modo socialmente responsable, o como él explica, transformando un problema social en oportunidades económicas (Drucker, 1984). Posteriormente, partiendo de los planteamientos de Milton Friedman (1970) y Drucker (1984), Jensen (2000) presenta la idea de la “*maximización ilustrada de valor*”, la cual, acepta la asunción de compromisos sociales con los *stakeholders*, sin renunciar en absoluto a la maximización del beneficio que, según él, es el único objetivo de las empresas (Melé, 2007). Se observa por tanto como, aunque suavemente, la *Shareholder Theory* incluye a los grupos de interés como un nuevo factor y suaviza de algún modo la radical perspectiva económica planteada por Friedman (1970) años atrás.

Por su parte, el siglo XXI comienza con el desarrollo de la *Corporate Citizenship Theory*. En este sentido, la principal aportación a esta nueva teoría se dio en The World Economic Forum (2002) celebrado en Nueva York, en el que directores ejecutivos de grandes empresas definieron qué era la Ciudadanía Empresarial, la cual, “se refiere a la

contribución que una compañía hace a la sociedad a través de sus principales actividades empresariales, su inversión social y programas filantrópicos, y su implicación en políticas públicas” (Schwab, 2008). En la misma línea, y bajo la dirección de Klaus Schwab, The World Economic Forum dio un paso más allá en la definición del término afirmando que el entorno empresarial está cada vez más integrado por fuerzas supranacionales como el cambio climático, el terrorismo, la pobreza extrema y la corrupción, y, por tanto, implica que la RSC debe centrarse cada vez más en “el espacio global”, incluso cuando las soluciones sean de carácter local (Schwab, 2008). En consecuencia, se separa de la *Stakeholder* y la *Shareholder Theory* al afirmar como, más que establecer responsabilidades con los grupos de interés y los accionistas respectivamente, las empresas son en sí mismo grupos de interés dentro de una sociedad, y han de actuar como un “buen ciudadano” dentro de la misma (Porter y Kramer, 2011).

Ligado a esta idea, son varios los autores que han destacado como cada vez más, las empresas son vistas como la principal causa de los problemas ambientales y económicos actuales, lo cual provoca una pérdida de su legitimidad, afectando sobre su competitividad y crecimiento económico (Díez Martín et al., 2014). Así, Porter y Kramer (2011) destacan como las empresas, tienden a estar demasiado enfocadas en alcanzar beneficios en cortos periodos de tiempo, impidiendo generar valor a largo plazo. De este modo, la solución que presentan ante esta situación es la de que las organizaciones en su conjunto dirijan sus esfuerzos a crear un “valor compartido” que permita remodelar la idea del “negocio tradicional”, ayudando a reconectar y vincular el éxito empresarial con el progreso social y un comportamiento ecológico, permitiendo la creación de valor económico, social y medioambiental (Galant y Cadez, 2017). En este sentido, Porter y Kramer (2011) definen este valor compartido como “las políticas y prácticas operacionales que aumentan la competitividad de una empresa, mientras simultáneamente mejoran las condiciones sociales y económicas de las comunidades en las cuales opera”. En consecuencia, todo ello llevaría a una transformación que permitiese crear un círculo virtuoso entre empresa y sociedad, ayudando a su vez a incrementar la innovación y productividad de las empresas. En ese sentido, los grandes líderes económicos han de ser quienes lleven a cabo una concienciación generalizada enfocada a frenar en la medida de lo posible, las necesidades y desafíos a escala global como el calentamiento terrestre y una administración más eficiente de los recursos. La lógica utilizada para que las empresas se involucren en todo ello, es que, en caso de no ser resueltos, todos estos problemas pueden afectar de forma negativa a largo plazo sobre la competitividad de las corporaciones en el mercado, e incluso sobre su supervivencia y viabilidad dentro de la sociedad (Porter y Kramer, 2011; Galant y Cadez, 2017).

3. ENFOQUES TEÓRICOS SOBRE LA RELACIÓN ENTRE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC) Y EL RESULTADO FINANCIERO (RF)

Actualmente, el entorno en el que se desenvuelven las empresas es cada vez más competitivo, provocando que el acceso a los recursos y las relaciones con los *stakeholders* sean más limitados y complejos. En este sentido, cabe preguntarse como la RSC podría ser usada por las empresas como un medio para satisfacer las necesidades y requerimientos sociales, al tiempo que permite aumentar la competitividad y rendimiento de las organizaciones con respecto a sus competidores (Choi y Shepherd, 2005; Higgins y Gulati, 2006). De este modo, son muchos los autores que han tratado de abordar la RSC como un instrumento estratégico para las empresas, así como el modo en que esta se

relaciona con los resultados y los rendimientos organizativos (Orlitzky *et al.*, 2003; Mackey *et al.*, 2007; Maxfield, 2008).

El vínculo existente entre la RSC y los resultados empresariales comenzó a ser tratado en la década de 1970, momento a partir del cual, se han llevado a cabo numerosas aproximaciones y estudios que permitan medir en qué grado la RSC es un instrumento de competitividad para las organizaciones (Martínez-Campillo *et al.*, 2013). En este sentido se llevará a cabo un análisis de varios estudios empíricos, así como de las aportaciones llevadas a cabo por diferentes autores, a partir de los cuales, puedan concretarse las posibles relaciones existentes entre la RSC y los diferentes resultados empresariales. Cabe destacar, que dichos estudios, se pueden dividir en dos grandes grupos según la relación RSC-RF sea tratada de forma “directa” o “mediada” (dependa de ciertos parámetros) (Gómez García, 2007; Preston y O’Bannon, 1997; Galant y Cadez, 2017).

3.1. Enfoques teóricos sobre la Relación “Directa” entre la RSC y el RF

La principal Relación “Directa” entre la RSC y el RF fue clasificada por Preston y O’Bannon (1997), los cuales, focalizan su atención en dos aspectos fundamentales a la hora de determinar el vínculo existente entre la RSC y el RF. El primero, se correspondería con el signo que guarda la relación RSC-RF, es decir, cómo afecta el incremento de uno sobre el otro, tratando a ambas variables como dependientes e independientes una de la otra. En segundo lugar, también habría que valorar la relación causal (o sinérgica) existente entre ambas variables, o lo que es lo mismo, el grado de interdependencia existente entre ellas (Martínez-Campillo *et al.*, 2013). De acuerdo con este marco teórico, se considera que estas relaciones pueden ser tanto positivas, como negativas, provocando la aparición de seis hipótesis sobre la relación RSC-RF (Martínez-Campillo *et al.*, 2013). Adicionalmente, cabe destacar la aportación realizada más adelante por Gómez García (2007), quien añade una séptima hipótesis sobre dicha relación, valorando además las relaciones neutrales (o no concluyentes) entre ambas variables, es decir, aquellas en las que una variación de alguna de ellas no afecta de un modo significativo sobre la otra. En este sentido, esta última hipótesis permite dar entrada a las relaciones “mediadas” entre la RSC y el RF al introducir la existencia de diferentes factores moderadores (también llamadas variables de control). Así, cabe destacar que ha sido incluida junto a las otras seis hipótesis (vinculadas a una Relación “Directa” entre la RSC y el RF) ya que es así como Gómez García (2007) la muestra en su estudio.

De este modo, dichas relaciones quedan divididas en tres grupos de hipótesis (positivas, negativas y neutrales o inexistentes), las cuales, quedan recogidas en la siguiente tabla.

Tabla 1: Tipologías en la Relación “Directa” entre la RSC y el RF

Secuencia Causal	Signo de la relación		
	Positivo	Neutral	Negativo
RSC → RF	H. del Impacto Social	H. de las Variables “Moderadoras”	H. del <i>Trade Off</i>
RF → RSC	H. de la Disponibilidad de Fondos		H. del Oportunismo de los Directivos
RSC ↔ RF	Sinergia Positiva		Sinergia Negativa

Fuente: Elaboración propia a partir de Gómez García (2007).

3.1.1. Relaciones Positivas entre la RSC y el RF

- Hipótesis del Impacto Social

“A mayor grado de RSC, el RF es mayor”.

La Teoría de los *Stakeholders* es la base sobre la que se sustenta esta relación positiva (Donaldson y Preston, 1995; Freeman, 1984). Por tanto, la satisfacción de los requerimientos e intereses planteados por los diferentes grupos de interés podría conllevar una amplia variedad de resultados positivos para las organizaciones. En primer lugar, podría señalarse una mejora de la reputación de la empresa, lo que, a su vez, provocaría un efecto positivo sobre los resultados financieros. En este sentido, de acuerdo con aportaciones posteriores, la RSC serviría como una herramienta estratégica, a partir de la cual, las organizaciones podrían conseguir una diferenciación de sus productos y servicios ofrecidos, desembocando en la consecución de beneficios económicos a largo plazo (Porter y Kramer, 2006; Baron, 2008; Mishra y Suar, 2014; Waddock y Graves, 1997). Todo ello, haría que la RSC influyese positivamente sobre el valor de mercado y de marca de las empresas, tanto desde el punto de vista comercial y contable, como social (Varadarajan y Menon, 1988). A su vez, permitiría aumentar la legitimidad de la organización hacia los *stakeholders*, o lo que es lo mismo, la confianza de la sociedad hacia las actividades y proyectos llevados a cabo por esta, mejorando en consecuencia el diálogo y la comunicación con estos, así como las negociaciones sobre diversos aspectos a largo plazo (Bénabou y Tirole, 2010).

Del mismo modo, una inadecuada o inexistente satisfacción por parte de la empresa, de las peticiones o requerimientos de sus grupos de interés, podría provocar la pérdida de su reputación y, en consecuencia, la consecución de unos resultados inferiores, e incluso negativos (Cornell y Saphiro, 1987; Barnett y Salomon, 2012; Orlitzky *et al.*, 2003).

- Hipótesis de la Disponibilidad de Fondos

“A mayor RF, mayor grado de RSC”.

De acuerdo con este enfoque, el desempeño de actividades vinculadas a la RSC dependerá de que la organización disponga de los recursos suficientes (Carroll, 1979; Barney, 1991; McGuire *et al.*, 1988). En este sentido, todos aquellos recursos financieros sobrantes y excedentes obtenidos como consecuencia de un resultado económico favorable, permitirá a las empresas invertir en actividades socialmente responsables y aprovechar al máximo todas aquellas oportunidades que de estas se derivan (Waddock y Graves, 1997; Campbell, 2007; Orlitzky *et al.*, 2003).

- Sinergia Positiva

“A mayor grado de RSC, el RF es mayor. Como consecuencia, la existencia de excedentes financieros provocará un aumento en el grado de RSC aplicado”.

Este enfoque, hace referencia a una combinación de las dos hipótesis anteriores (Impacto Social y Disponibilidad de Fondos). Por tanto, plantea la existencia de una interacción positiva entre la RSC y el RF, ofreciendo la posibilidad de que se produzca un círculo virtuoso entre ambos, dando lugar a una sinergia interna de signo positivo dentro de la organización (Gómez García, 2007; Orlitzky *et al.*, 2003; Waddock y Graves, 1997).

3.1.2. Relaciones Negativas entre la RSC y el RF

- Hipótesis del Trade Off

“A mayor grado de RSC, el RF es menor”.

En este caso, la base que subyace a este enfoque se correspondería con el principio por el cual, la única obligación social de las empresas es la generación de beneficios (Friedman, 1962, 1970; Levitt, 1958). De este modo, la inversión por parte de las empresas en actividades vinculadas a la RSC provocará que estas incurran en costes innecesarios, disminuyendo la rentabilidad de la compañía y posicionándola en una posición de desventaja competitiva en el mercado (Friedman, 1970). En este sentido, además de los costes directos, la RSC conllevaría otras cargas indirectas como aquellas vinculadas a la gestión y la administración, así como las limitaciones producidas por la RSC en la confección de un portfolio sobre las actividades a desarrollar por la empresa. Todo ello, desembocaría en un uso ineficiente de los recursos, y la disminución de los fondos disponibles (Martínez-Campillo et al., 2013).

- Hipótesis del Oportunismo de los Directivos

“A mayor RF, menor grado de RSC”.

Esta hipótesis sustenta su argumento sobre la idea de que los directivos de las empresas anteponen la consecución de sus propios objetivos privados, individuales y particulares en perjuicio de los intereses de los *stakeholders*, influyendo de forma negativa sobre estos (Williamson, 2002). En consecuencia, este “egoísmo” por parte de los directivos provoca una relación negativa entre la RSC y el RF (Preston y O’Bannon, 1997; Cespa y Cestone, 2007). Así, esta hipótesis plantea una visión a corto plazo en la consecución de los rendimientos por parte de las empresas, ya que propone alcanzar resultados de forma rápida, impidiendo todos aquellos beneficios a largo plazo, que provendrían de implantar actividades socialmente responsables en el seno de la empresa. Así mismo, si los resultados financieros son bajos, los directivos podrían tratar de argumentar este mal rendimiento llevando a cabo actividades socialmente responsables y, en consecuencia, “culparlas” de acaparar recursos financieros (Gómez García, 2007).

- Sinergia Negativa

“A mayor RF, menor grado de RSC. Como consecuencia, la existencia de excedentes financieros provocará una disminución en el grado de RSC aplicado”.

Este enfoque, hace referencia a una combinación de las dos hipótesis anteriores (*Trade Off* y Oportunismo de los Directivos). Por tanto, plantea la existencia de una interacción negativa entre ambos conceptos, ofreciendo la posibilidad de que se produzca un círculo vicioso entre ambos (Gómez García, 2007).

3.1.3. Relaciones Neutras entre la RSC y el RF

- Hipótesis de las Variables “Moderadoras”

A lo largo del estudio realizado por Preston y O’Bannon (1997) y Gómez García (2007) también puede darse el caso de que no existan relaciones concluyentes que ofrezcan conclusiones claras sobre la relación entre la RSC y el RF o, que al menos, resulten fácilmente explotables y evaluables. En este sentido, factores como el tamaño empresarial, la reputación, el nivel de riesgo, la edad o el sector de actividad, podrían ser

los condicionantes de que el signo varíe entre unos estudios y otros (Gómez-García, 2007; McWilliams y Siegel, 2001; Allouche y Laroche, 2005; Orlitzky *et al.*, 2003).

3.2. Enfoques teóricos sobre la Relación “Mediada” entre la RSC y el RF

A diferencia del apartado anterior, y ligado a la idea de las “*variables moderadoras*” propuestas por Gómez García (2007), gran variedad de estudios muestra una relación entre la RSC y el RF mucho más compleja, incluyendo en esta, diferentes comportamientos empresariales y factores que influyen de un modo directo sobre la efectividad que tiene la RSC sobre los resultados empresariales, provocando en consecuencia, que la relación entre ambos se encuentre “mediada”. De este modo, se presentarán en primer lugar dos factores ligados con el comportamiento empresarial y vinculados a los *stakeholders* de la empresa (“*Estrategia Filantrópica*” y “*Legitimidad*”). Posteriormente, se mostrarán dos modelos que muestran una relación más compleja entre la RSC y el RF (“*Modelo en forma de U*” y “*Modelo en forma de U invertida*”), abarcando en consecuencia una amplia visión sobre la relación entre ambas variables. Por último, se mostrarán de forma resumida los “*Factores Moderadores*” que intervienen en la relación RSC-RF así como las “dimensiones” de la RSC y las “categorías” de la Performance Financiera Corporativa (PFC) más representativas a la hora de evaluar el desempeño y los beneficios obtenidos de la aplicación de la RSC por las empresas. De este modo, la PFC debe entenderse como el *retorno de los activos* invertidos por la empresa durante su actividad, así como otros elementos tales como la *rentabilidad de los recursos propios* y el *crecimiento de las ventas* (Karaye *et al.*, 2014).

3.2.1. Estrategia Filantrópica

“Llevar a cabo una Estrategia Filantrópica aumenta la Riqueza Relacionada de las empresas y el Capital Moral de las mismas”.

“El Capital Moral de las empresas mitiga las evaluaciones negativas hechas por los stakeholders sobre las mismas, y ayuda a proteger sus relaciones clave”.

De acuerdo con Godfrey (2005), la RSC no sólo permite a la empresa influir de un modo positivo sobre el RF, sino también protegerse de los efectos negativos provenientes de las decisiones tomadas, así como de las valoraciones negativas que puedan hacer los grupos de interés sobre la empresa, influyendo de un modo directo sobre su reputación y, en consecuencia, sobre los rendimientos de los accionistas, perjudicando en último lugar los resultados empresariales. En este sentido, resalta la necesidad de llevar a cabo una Estrategia Filantrópica, a partir de la cual, poder alcanzar un Capital Moral positivo que sirva de “escudo” ante estas circunstancias, protegiendo las relaciones clave para la empresa y mitigando las evaluaciones negativas hechas por los *stakeholders*. Por tanto, a continuación, se mostrarán los diferentes componentes integrados en esta perspectiva.

- Riqueza Relacionada

La RSC puede llegar a ser un importante instrumento competitivo para las empresas dentro de los mercados en los que operan y, en definitiva, una ventaja competitiva. Así, se caracteriza por dotar a la empresa de una gran variedad de características y recursos intangibles e idiosincráticos, difíciles de imitar para los competidores, y de sustituir para los consumidores (Barney, 1991). Ello, unido al hecho de que han sido desarrollados en un largo periodo de tiempo, provoca que posean un gran valor para la empresa, y merezcan ser cuidados por esta. En este sentido, cabe destacar la relación existente entre estos recursos, derivada del vínculo y la relación mantenida entre la empresa y sus

stakeholders, así como de la valoración que estos hacen sobre diferentes aspectos y actividades de la organización (Wood y Jones, 1995). Estas relaciones, son lo que reciben el nombre de Riqueza Relacionada y, desde el punto de vista de los *stakeholders*, quedan recogidas en los “Principios de Clarkson”, los cuales, muestran las relaciones existentes entre las organizaciones y los grupos de interés más representativos (Godfrey, 2005). A su vez, quedan resaltadas algunas de las ventajas resultantes de dichas relaciones. Estas son:

- **Empleados – Compromiso Afectivo:** unos trabajadores comprometidos e identificados con la misión, visión y valores de la organización, genera un “compromiso afectivo” hacia ella, aumentando su voluntad a permanecer dentro de la organización y su motivación respecto a las actividades adjudicadas (Godfrey, 2005).
- **Comunidad – Legitimidad:** una percepción generalizada que asuma como deseables, correctas y apropiadas las acciones de una organización dentro de un sistema de normas, valores y creencias vinculados a una comunidad, provoca que se forme una imagen de sinceridad (Suchman, 1995).
- **Proveedores y Aliados – Confianza:** las relaciones con este tipo de *stakeholders* puede verse en muchas ocasiones difuminada y malograda debido a la aparición de desconfianzas entre las partes. Por tanto, la existencia de unas expectativas positivas y un vínculo de confianza será positivo para la empresa (Mayer et al., 2007).
- **Consumidores – Marca:** la percepción de los consumidores sobre los productos, servicios y actividades complementarias a estos, son los que determinan la imagen de marca de una organización, la cual, transmite una información determinante a nivel competitivo (Evans y Wurster, 2000).

De esta clasificación, puede extraerse como la Riqueza Relacionada no es algo homogéneo, sino más bien heterogéneo y cambiante, ya que poseerá unas características y un nivel de desarrollo diferentes según el grupo de interés al que se atienda, y qué *stakeholder* en concreto se analice (Godfrey, 2005).

- Capital Moral

Del apartado anterior, puede extraerse como la Riqueza Relacionada aporta unas características distintivas a las empresas dentro de su entorno, haciéndolas más competitivas. Ello, unido a la necesidad de ser desarrollada a lo largo de un amplio periodo de tiempo, hace que las empresas “necesiten” proteger dicha inversión de amenazas internas y externas a la organización. Así, Godfrey (2005) resalta como estas amenazas provienen de todos aquellos eventos que negativamente afectan a las empresas, las cuales, según él, son en su mayoría hechas de forma consciente y deliberada y, por tanto, podrían evitarse. Entre estos eventos podrían encontrarse todos aquellos actos que han afectado a diversos grupos de interés de la comunidad a la que pertenecen, tanto de forma directa, como de forma indirecta, es decir, yendo en contra de algo que estos defiendan (Godfrey, 2005). De este modo, otros autores puntualizan como, para que exista una ofensa como tal, no sólo debe existir una eventualidad negativa, sino también una “intencionalidad” por parte de la empresa, incluyendo nuevos factores como son un conocimiento acerca del daño causado por la organización, y la existencia de algún tipo de negligencia y/o imprudencia (Liket y Maas, 2015). Nace así el concepto de “culpabilidad”, el cual, será menor en cuanto a si (Godfrey, 2005):

- La empresa toma medidas para solucionar el daño causado;
- las acciones de la organización están enmarcadas por el buen hacer;
- la empresa participa de forma proactiva y voluntaria en conocer las causas del daño;
- y si el historial que guarda la empresa con respecto a incidencias negativas sobre sus *stakeholders* no revela un comportamiento reiterativo, es decir, posee un comportamiento y unos principios éticos y morales adecuados.

Como resultado de todo ello, nace el Capital Moral de las empresas. Así, ante cualquier acto de ofensa sobre algún grupo de interés, el grado de culpabilidad será menor cuanto mayor sea el Capital Moral creado por la organización (Godfrey, 2005). De este modo, cuando un acto negativo ocurre, los *stakeholders* suelen elucubrar y plantear hipótesis sobre la “intencionalidad” de la organización, las cuales, podrían ser mitigadas con la creación de un Capital Moral Positivo, reduciendo en consecuencia el castigo aplicado por los grupos de interés (Helmig et al., 2016). Por tanto, un Capital Moral Positivo tendrá la función de un “seguro”, ya que protegerá la Riqueza Relacionada y los beneficios empresariales, contrarrestando la pérdida de valor económico derivada de la opinión de los grupos de interés. De este modo, el Capital Moral aporta dos beneficios clave ante eventualidades negativas:

- Evita la degradación de la reputación empresarial y de relaciones con los *stakeholders*, evitando así la desaparición de la lealtad de estos hacia la organización.
- Mitiga los castigos y sanciones llevadas a cabo por los grupos de interés.

En este sentido, al igual que la Riqueza Relacionada, el Capital Moral no es homogéneo para todos los grupos de interés, sino que las actividades filantrópicas de las empresas deberán estar guiadas a satisfacer dos tipologías diferentes (Godfrey, 2005):

- **Capital Moral Específico:** se da cuando la Actividad Filantrópica de las empresas centra su atención sobre un grupo de interés determinado, o una necesidad o inquietud concreta del mismo. Sin embargo, esta Actividad Filantrópica tan focalizada, puede provocar que se realice a costa de otros *stakeholders*, ya sea atentando contra sus necesidades de forma directa, o contradiciendo algunos de sus valores. Como consecuencia, ello podría poner en riesgo la Riqueza Relacionada de la empresa en su conjunto, ya que, a costa de crear un Capital Moral Positivo con un grupo de interés concreto, pueden destruirse otras muchas relaciones y vínculos de gran valor para la empresa (Helmig et al., 2016).

- **Capital Moral General:** a consecuencia de lo anterior, si los *stakeholders* pertenecen a comunidades diferentes (geográficas, religiosas, políticas...), con el fin de evitar riesgos, las empresas quizá deban llevar a cabo acciones que no contradigan (al menos de un modo total) las bases de dichas comunidades. Por tanto, las acciones a desempeñar deberán estar alineadas en la medida de lo posible, con unos valores morales que tengan una validez genérica dentro de las comunidades y sistemas de aquellos *stakeholders* vinculados a la organización (Harrison, 2003).

De este modo, Post y Waddock (1995) señalan como la Actividad Filantrópica de las empresas es un “valor estratégico” para las mismas, y se alcanza mediante el desarrollo

de lo que ellos denominan “Estrategia Filantrópica” (Liket y Maas, 2015). Así, dentro de dicha estrategia, se estima cuánta cantidad de Actividad Filantrópica debe darse para crear la máxima cantidad de Capital Moral Filantrópico, es decir, el punto óptimo por el cual se optimizan las relaciones con los *stakeholders* internos y externos, sin que las actividades filantrópicas que las crean sean malinterpretadas ni tachadas de hipocresía (Liket y Maas, 2015). Todo ello, lleva a afirmar lo siguiente.

En cuanto a la **Actividad Filantrópica**:

“El nivel óptimo de Actividad Filantrópica será mayor cuanto mayor sea el nivel de Riqueza Relacionada”.

“El nivel óptimo de Actividad Filantrópica será mayor cuanto mayor sea el nivel de la especificidad del riesgo”.

En cuanto al **Capital Moral Filantrópico**:

“El Capital Moral Filantrópico, tendrá el menor valor cuando se contradiga con el Capital Moral y las opiniones sobre el comportamiento de la empresa en otras actividades”.

“El Capital Moral Filantrópico, tendrá un valor moderado cuando refuerce el Capital Moral y las opiniones sobre el comportamiento de la empresa en otras actividades”.

“El Capital Moral Filantrópico, tendrá el máximo valor cuando el Capital Moral y las opiniones sobre el comportamiento de la empresa, se hagan sobre actividades con unos estándares legales ambiguos o no definidos y, por tanto, difíciles de evaluar y medir por los stakeholders”.

En este sentido, el Capital Moral juega un papel muy importante, ya que permite proteger la Riqueza Relacionada y, en consecuencia, rentabilizar todos los recursos utilizados, contrarrestando así los costes directos e indirectos ocasionados en el proceso de creación de esta. Además, la Actividad Filantrópica, ha de ser desarrollada de forma transparente, estable (manteniendo una postura constante en el tiempo), y sensible (adaptándose en todo momento a las circunstancias y condiciones del entorno). En definitiva, un Capital Moral Positivo crea valor económico al influenciar de un modo directo sobre las percepciones que los *stakeholders* poseen sobre las acciones, valores y principios de la organización en su conjunto, y que, en consecuencia, conforman su reputación (Godfrey, 2005).

- Reputación

Desde el punto de vista de Godfrey (2005), la Reputación de las organizaciones está compuesta por aquellos atributos más importantes que caracterizan a cada empresa (producto, marca...), así como las valoraciones morales realizadas por los *stakeholders* que conforman la Riqueza Relacionada, y que, por tanto, proporcionan valor económico a la organización. Así, en relación con los apartados anteriores, una elevada correspondencia entre la Actividad Filantrópica de la organización, y los valores éticos que caracterizan a la comunidad específica donde se desenvuelve la empresa, implica una evaluación positiva de la organización en su conjunto y, en definitiva, la creación de una buena reputación. Por último, cabe destacar como, cuánto más sincera sea interpretada esta Actividad Filantrópica, mayor efecto positivo tendrá sobre la reputación (Godfrey, 2005).

3.2.2. Legitimidad

“Una Legitimidad favorable permite crear fuertes relaciones con diferentes grupos de interés y, en consecuencia, adquirir importantes recursos competitivos”.

Vinculado con la Estrategia Filantrópica propuesta por Godfrey (2005), se ha resaltado la importancia sobre la relación existente entre la Legitimidad y la RSC, y los resultados empresariales, tanto de forma separada, como de forma vinculante entre ambos. De este modo, para que la RSC tenga efectos directos sobre los resultados y rendimientos empresariales y, en esencia, sea un instrumento de competitividad útil para las empresas, estas, deben desarrollar una imagen de Legitimidad hacia los diferentes grupos de interés, permitiendo en consecuencia, crear fuertes relaciones con muchos de ellos (proveedores, inversores y clientes), adquiriendo así importantes recursos que las hagan más competitivas (Starr y McMillan, 1990, Díez Martín et al., 2014). En este sentido, debe entenderse la Legitimidad como el grado en que las empresas consiguen que sus actividades estén alineadas con la cultura, reglas y leyes que las rodean, permitiendo ser aceptadas por el entorno y los grupos sociales que intervienen en sus actividades (Suchman, 1995). En consecuencia, alcanzar una imagen legítima y comprometida, puede suponer para las empresas, sobrevivir y crecer a largo plazo, alcanzando en consecuencia el éxito organizativo (Baum y Oliver, 1991; Brown, 1998; Zuckerman, 2000; Bansal y Clelland, 2004).

A mediados de la década de 1990, aparece un pensamiento generalizado sobre como adquieren, utilizan y gestionan las organizaciones una imagen de Legitimidad. En este sentido, surgen diferentes definiciones y perspectivas sobre este proceso. En primer lugar, para que las empresas posean Legitimidad, su sistema normativo debe tener consonancia con las reglas y leyes que las rodean (Díez Martín et al., 2014). Por su parte, Suchmann (1995) advierte como, además de respetar las leyes externas marcadas por los gobiernos, las actividades desempeñadas deben ser percibidas como deseables, correctas y apropiadas dentro de las normas y valores que rigen la sociedad, los cuales, deben convertirse en el punto central del sistema de valores de la organización (Parsons, 1960; Díez Martín et al., 2014). En este sentido, la Legitimidad pasa a ser un factor estratégico para sobrevivir a largo plazo, y alcanzar recursos y resultados positivos para la organización, como son el acceso a mercados estratégicos y un mayor apoyo de los grupos de interés (Brown, 1998). Por último, cabe destacar como diversos estudios, han demostrado que las empresas pueden ser proactivas a la hora de implantar y mejorar su Legitimidad, llevando a cabo procesos como una adaptación a las creencias sociales, haciendo uso de la publicidad como medio de presión para modificar las regulaciones, y manteniéndose informadas sobre los cambios del entorno (Díez Martín et al., 2014). Todo ello permite entrever como la adquisición de Legitimidad no es un acto aislado, sino que debe ser mantenida en el tiempo ya que, en cierto modo, es algo “concedido” por los grupos de interés y de vital importancia, no solo para mejorar los resultados empresariales, sino también para asegurar la supervivencia de las organizaciones (Kostova y Zaheer, 1999; Lamberti y Lettieri, 2011). Es por ello, por lo que la antigüedad de las empresas suele tener una Relación “Directa” con el grado de Legitimidad que poseen, debido al aprendizaje y la adaptación al entorno desarrollado a lo largo del tiempo (Díez Martín et al., 2014).

Cabe destacar, que la no creación de Legitimidad o una mala práctica de la misma, significa que la organización no se adecua a las normas y valores que la rodean, pudiendo provocar sanciones sobre su actividad por parte de los gobiernos, una limitación del

acceso a fuentes de financiación, e incluso un menor interés por parte de los consumidores hacia los productos ofertados, impactando de forma negativa sobre los resultados financieros (Díez Martín et al., 2014).

3.2.3. Relación en forma de U - Stakeholder Influence Capacity (SIC)

“Existe una relación positiva entre la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y la Stakeholder Influence Capacity (SIC)”.

“Existe una relación positiva entre la Stakeholder Influence Capacity (SIC) y la Performance Financiera Corporativa (PFC)”.

“La Stakeholder Influence Capacity (SIC) sirve como mediador en la relación entre la RSC y la PFC”.

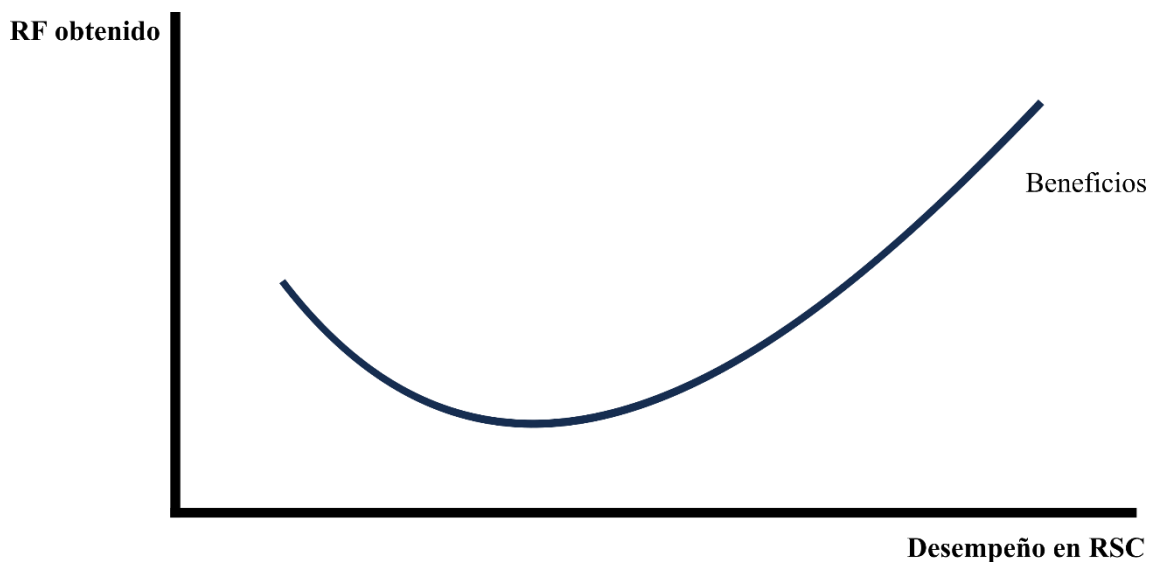
En consonancia con la Estrategia Filantrópica y la Legitimidad adquirida por las empresas, así como con las relaciones “mediadas” existentes entre la RSC y el RF, esta perspectiva se sustenta sobre la teoría instrumental de las partes interesadas, la cual, visualiza a las organizaciones como nexos de contratos (Jones, 1995; Jensen y Meckling, 1976). En este sentido, el mantenimiento y mejora de estos vínculos con los grupos de interés adecuados, puede ofrecer a las empresas importantes recursos (Karaye et al., 2014). Además, las empresas pueden minimizar el coste de estos contratos mediante la creación de relaciones de confianza con todas sus partes interesadas, que les permitan aliviar la acción reguladora, fiscal y legislativa aplicada sobre ellas, y a su vez, aumentar su ventaja competitiva (Wicks et al., 1999). De este modo, vinculado a la idea de “Riqueza Relacionada” propuesta por Godfrey (2005), se presenta el concepto de *Stakeholder Influence Capacity* (SIC), que se define como “la capacidad de una empresa para identificar, actuar y aprovechar las oportunidades para mejorar las relaciones con los interesados a través de la RSE” (Barnett y Salomon, 2012). De ello, se deriva además como la relación entre la RSC y el RF, más que lineal, es curvilínea (*en forma de U*).

Partiendo de este primer acercamiento, Barnett y Salomon (2012) proponen como la RSC ha de ser vista como una inversión a largo plazo, ya que, sólo de este modo, permitirá crear una “capacidad de influencia” sobre los grupos de interés (SIC) adecuada. Así, una RSC constante y habitual en las prácticas de la organización, facilitará la creación de una mayor credibilidad y confianza de la empresa hacia sus *stakeholders*. De este modo, una relación de confianza entre la organización y sus grupos de interés permitirá disminuir los costes de transacción (entendidos como el gasto de tiempo y recursos para alcanzar un entendimiento adecuado entre las partes), al tiempo que se establecen relaciones con los *stakeholders* más adecuados para la empresa. Por tanto, se plantea un círculo virtuoso entre la RSC y la SIC que, a mayor crecimiento de este, permitirá acrecentar el impacto de las acciones socialmente responsables de la empresa sobre los resultados empresariales (Barnett y Salomon, 2012). En consecuencia, la SIC parece ser crucial para las organizaciones, ya que, a mayor sea esta, menos cantidad de RSC se necesitará para producir un incremento sobre el RF, mejorando así la eficiencia de la RSC (Barnett y Salomon, 2012).

A su vez, la SIC no sólo será un determinante a la hora de influenciar sobre los *stakeholders*, sino también para hacer frente a los costes. Esta idea nace de la *relación en U* entre la RSC y el RF derivada de la mediación de la SIC entre ambos conceptos, la cual, se muestra en la gráfica siguiente. Así, la primera parte de la *U* refleja un comportamiento descendente, lo cual, explica la relación negativa que se establece entre la RSC y el RF. Ello es debido, a que las empresas que invierten recursos (tiempo, capital,

empleados...) en el desempeño de actividades socialmente responsables, incurren en costes inherentes a la RSC, así como importantes costes de oportunidad (potenciales) al no dedicar dichos recursos, en proyectos y tareas con una rentabilidad directa y un rápido efecto positivo sobre sus beneficios. De este modo, para las empresas que se sitúen en el “lado izquierdo” (con una RSC baja-moderada) la SIC probablemente se posicionará en valores inadecuados que no permitirán rentabilizar al completo la relación RSC-RF, es decir, crear las ganancias suficientes como para cubrir los costes de la inversión. Sin embargo, aquellas empresas que hayan sido capaces de acumular una SIC adecuada mediante el desempeño de actividades socialmente responsables, normalmente, recibirán beneficios que permitirán cubrir los costes de la inversión. En consecuencia, para aquellas empresas que se sitúen en el “lado derecho” (con una RSC moderada-alta), inversiones sociales adicionales, darán lugar a retornos positivos que permitirán cubrir el incremento en costes, e incluso crear beneficios (debidos a una mayor inversión en RSC).

Gráfico 1: Mediación de la SIC en la relación RSC – RF



Fuente: Elaboración propia a partir de Barnett y Salomon (2012).

De todo ello, se deriva como la RSC siempre genera costes para las empresas. Sin embargo, dentro de esta perspectiva, aquellas compañías capaces de acumular una SIC adecuada, permiten que su curva RSC-RF modere su decrecimiento y comience a ser ascendente mucho antes que la de aquellas empresas con una SIC baja o moderada. Así, un mayor desempeño de actividades socialmente responsables, hecho de un modo constante, estable, sincero y creíble para los *stakeholders*, llevará a una mejora de la relación de las empresas con sus *stakeholders* y a una mayor SIC acumulada, lo cual, a su vez, aumentará la rentabilidad de aquellas actividades sociales desempeñadas en el futuro (Karaye et al., 2014).

Por último, desde el punto de vista metodológico, para desarrollar la hipótesis de una *relación en U* entre la RSC y el RF, Barnett y Salomon (2012) analizaron varias conductas socialmente responsables desde dos puntos de vista: relacionadas a los *stakeholders* (diversidad, RRHH, relación con empleados...) y desde el punto de vista de la empresa (vínculo con venta de armas, alcohol, tabaco, juego de azar...).

Figura 3: Vínculo entre la SIC y la relación RSC - PFC



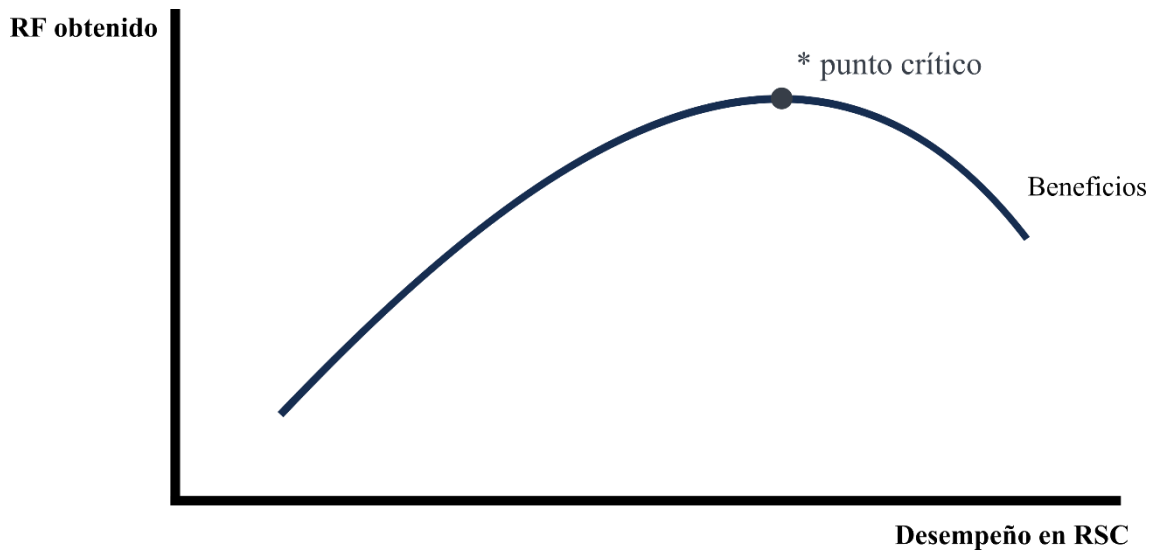
Fuente: Elaboración propia a partir de Karaye et al. (2014).

3.2.4. Relación en forma de U invertida

Cada vez más, la *Shareholder Theory* propuesta por Friedman (1970), está siendo puesta en entredicho en favor de la *Stakeholder Theory* (Zhang y Gou, 2018). Así, las empresas, han de tratar de satisfacer (o al menos considerar) los intereses de los diferentes *stakeholders* a los que se dirige (socios comerciales, grupos de presión y entorno en el que se desenvuelven), así como de aceptar sus limitaciones. Ello es debido, a que cada grupo de interés comparte/soporta un grado de relación /dependencia con las empresas al asumir los riesgos operativos (accionistas, acreedores, empleados y proveedores), pagar por las actividades empresariales (consumidores y residentes/comunidades locales) y supervisar, controlar y presionar (departamentos gubernamentales, medios de comunicación y grupos ecologistas) sobre su actividad, condicionando su supervivencia y desarrollo futuros (Zhang y Gou, 2018). De ello se deriva en primer lugar, como la *Stakeholder Theory* propone como la RSC provoca un crecimiento financiero para las organizaciones y, en segundo lugar, como los grupos de interés poseen y defienden la obtención de una recompensa (material o inmaterial) en su relación con las empresas y, por tanto, no sólo son estas las únicas encaminadas a la obtención de rentabilidad a través de su actividad.

Así, similar a la teoría contractual de la que partía la SIC (*relación en forma de U*), y con el fin de entender este enfoque, la relación existente entre las empresas y los *stakeholders* puede ser vista como un conjunto de contratos implícitos (sin reglas claras) y explícitos (leyes). Por tanto, las empresas han de visualizar a los *stakeholders* como un gasto esencial en su actividad y un cúmulo de “beneficios y oportunidades ocultos” que, en caso de no ser atendidos, podrían provocar la transformación de los “costes ocultos” (asociados a una mala gestión de los grupos de interés) en “costes explícitos”. Así, el enfoque que postula una “*relación en forma de U invertida*” entre la RSC y el RF expone como, un aumento de RSC es beneficioso para la PFC de la compañía ya que los grupos de interés asociados a ella la dotarán de importantes recursos (mejores relaciones, mejora de la reputación, beneficios en precio y servicios ofrecidos...) (Galant y Cadez, 2017). Sin embargo, un aumento progresivo de RSC, provocará que los incrementos en el RF de la compañía se vean poco a poco mermados, produciéndose una desaceleración gradual en su crecimiento (Zhang y Gou, 2018).

Gráfico 2: Relación entre la RSC y el RF en forma de U invertida



Fuente: Elaboración propia a partir de Zhang y Gou (2018).

Este comportamiento de los beneficios marginales provenientes de aplicar la RSC se debe a dos razones:

- Recursos limitados de los stakeholders: aunque los grupos de interés mantienen por lo general una postura proactiva a ayudar a las empresas en el cumplimiento de sus responsabilidades sociales corporativas, y una actuación adecuada de las compañías los lleva a dotarlas de recursos beneficiosos para crear, mantener e incrementar su ventaja competitiva, estos recursos son limitados. Ello hace que la obtención de beneficios procedentes de la RSC sea limitada y finita.
- El nivel de rentabilidad de las empresas no puede aumentar linealmente: el desarrollo de actividades vinculadas a la RSC hace necesario un incremento en el uso de recursos humanos, materiales y financieros por parte de las empresas. Ello a su vez, provoca un aumento en costes que, en ocasiones, puede recaer sobre otras partes interesadas a través de un aumento en el precio de los productos (consumidores), disminución salarial de los empleados (trabajadores), bajada en la rentabilidad de la inversión (accionistas), etc.

De este modo, aunque los *stakeholders* están dispuestos a sacrificar parte de sus beneficios en favor del desarrollo de actividades socialmente responsables, también esperan obtener una cierta recompensa por ello, la cual, permita poder hacer frente a los costes de la inversión. Por ello, los beneficios derivados de la RSC aumentan hasta alcanzar un “punto crítico” (*), a partir del cual, los rendimientos comienzan a descender. De ello se deriva como, a partir de ese punto, los *stakeholders* ya no estarán dispuestos a soportar beneficios marginales cada vez más bajos, disminuyendo en consecuencia los recursos aportados a la empresa. Como consecuencia, a medida que la RSC continúe aumentando más allá del punto crítico, los ingresos marginales correspondientes al desempeño organizativo continuarán disminuyendo, haciéndolo con ellos los recursos aportados por los grupos de interés. A modo de conclusión, puede extraerse como cada empresa ha de encontrar su propio “punto crítico” o “nivel óptimo” de RSC (Zhang y Gou, 2018).

3.2.5. Factores Moderadores

Como ya ha sido expuesto, desde finales de la década de 1990, muchos estudios han tratado de responder a la cuestión sobre la relación RSC-RF. Así, aunque gran variedad de autores encuentra por lo general una relación positiva, significativa y bidireccional entre la Responsabilidad Social Corporativa y la Performance Financiera Corporativa, también resaltan que esta relación no puede ser aplicada de igual forma y de un modo general a todas las “dimensiones” de RSC y todas las “categorías” de la PFC, detectando en este sentido una gran variabilidad en los resultados (Margolis y Walsh, 2003; Aldag, 2013; Fleming y Jones, 2013; Orlitzky et al., 2011, 2013; Wood, 2010). Así, a continuación, se mostrará cómo se relacionan las diferentes “dimensiones” de la RSC con la PFC, las “categorías” de la PFC con la RSC, así como los factores moderadores más importantes que intervienen en la relación existente entre las mismas (Aguinis y Glavas, 2012; McWilliams y Siegel, 2001; Peloza, 2009).

- Relación entre “Dimensiones” de RSC – PFC

A continuación, serán expuestas las “dimensiones” de la RSC más destacables tanto en la relación con la PFC, como en los análisis empíricos mostrados más adelante.

- **Corporate Environmental Performance (CEP)**

“La relación entre la RSC (excluyendo los aspectos ambientales) y la PFC es más fuerte que entre la CEP y la PFC”.

El concepto de Corporate Environmental Performance (CEP) hace referencia a todas aquellas acciones de la empresa encaminadas a proteger o anticiparse a los daños ocasionados por las acciones empresariales propias y ajenas a la organización. De este modo, inicialmente fue considerado como un elemento inherente a la RSC (Aldag y Bartol, 1978; Arlow y Gannon, 1982). Sin embargo, más adelante, Orlitzky y Benjamin (2001) analizaron la CEP como un factor separado de la RSC. Ello, fue argumentado bajo la idea de que, los consumidores, accionistas y demás inversores de las empresas, son menos conscientes acerca de las acciones medioambientales llevadas a cabo por las organizaciones. De este modo, añaden como los aspectos sociales son más fáciles de defender y demostrar públicamente, facilitando así su comunicación a los diferentes accionistas y grupos de interés. En consecuencia, tal y como reiteran más tarde Orlitzky et al (2003) y Orlitzky y Benjamin (2001) muestran una débil correlación entre la CEP y la PFC. Así, a lo largo de los años, tras la realización de diversos meta-estudios se encontró como la relación entre los “factores medioambientales” y la PFC mantienen con frecuencia, una relación positiva y significativa (Albertini, 2013; Dixon-Fowler et al., 2013; Endrikat et al., 2014). Sin embargo, también se encontró, como esta relación CEP-PFC, aunque positiva y significativa, era inferior en comparación con el efecto que poseen las actividades puramente sociales sobre los resultados empresariales, corroborando así la idea de que, a nivel de influenciar sobre los *stakeholders*, las actividades “sociales” tienen un mayor poder en comparación a las “medioambientales” (Combs et al., 2006; Unger et al., 2011).

- **Reputación**

“Dentro de las dimensiones de RSC, aquellos aspectos referentes a la reputación tienen una relación más fuerte con la PFC”.

Las revisiones realizadas sobre la literatura, así como de los resultados meta-analíticos obtenidos en diferentes estudios demuestran cómo, de forma general, la reputación

empresarial (contenida dentro de la RSC), produce altas correlaciones con el RF (Margolis et al., 2009; Orlitzky et al., 2003; Sabate y Puente, 2003; Barnett et al., 2006). El argumento que sustenta dicha afirmación es que la reputación corporativa es de gran relevancia para todos aquellos grupos de interés externos a la organización, para los cuales, se corresponderá en numerosas ocasiones como un punto de partida a la hora de llevar a cabo o iniciar relaciones con una determinada organización. De este modo, es muy probable que la reputación condicione los comportamientos de los diferentes clientes, e influya sobre las decisiones tomadas por los inversores de la empresa (Orlitzky et al., 2003). En consecuencia, la reputación adquiere un carácter intangible difícil de generar a corto plazo, y capaz de conducir a un beneficio superior a largo plazo (Roberts y Dowling, 2002). Es por ello, por lo que adquiere un papel tan importante a la hora de evaluar el desempeño en RSC llevado a cabo por las empresas.

- Divulgación de la RSC

“Dentro de las dimensiones de RSC, la divulgación de la RSC tiene la relación más débil con la PFC”.

Dentro de los diferentes factores que integran la RSC, existe un gran debate sobre el vínculo existente entre la divulgación de la RSC, y su efecto sobre los resultados empresariales. Así, este componente hace referencia a como las empresas comunican tanto interna, como externamente las acciones socialmente responsables llevadas a cabo en diferentes ámbitos. De este modo, autores como Wiseman (1982) encuentra como puede darse una considerable discrepancia entre la RSC divulgada por la empresa, y la RSC realmente desempeñada. Ello podría explicarse a través del hecho de que la divulgación de la RSC y de las actividades filantrópicas, influyen de forma directa sobre la relación existente entre la organización y las diferentes partes interesadas, pudiendo provocar que, en ocasiones, pueda utilizarse de forma desleal o engañosa (Busch y Friede, 2018). En este sentido, Ullman (1985) puntualiza como la divulgación de la RSC se trata de una acción voluntaria por parte de las empresas y, por tanto, no debería considerarse un componente de la RSC en sí mismo. Más delante, Orlitzky et al. (2003), aunque sin aportar muchos detalles, detectan una relación mínimamente positiva entre las prácticas de divulgación de la RSC y los resultados empresariales. Así, Schultze y Trommer (2011) tras revisar las investigaciones empíricas llevadas a cabo al respecto, parecen dar más detalles sobre este componente. De este modo, parten del argumento de Ullman (1985) acerca del carácter voluntario de la divulgación de la RSC, resaltando como muchas organizaciones, sólo proporcionan aquella información que pudiese beneficiarles. En consecuencia, la precisión e imparcialidad de los datos aportados por las empresas se ven difuminados en muchas ocasiones por la conveniencia y los intereses ilegítimos de estas, provocando que dicha información se vea en ocasiones distorsionada, tanto por su contenido, como por la forma en que esta se transmita por cada investigador. Por último, Orlitzky y Shen (2013) destaca la importancia de este componente ya que, más que generar beneficios por su presencia, una negligencia por parte de las empresas en la divulgación y transmisión de las actividades de RSC, puede llevar a que las inversiones o relaciones llevadas a cabo por los grupos de interés, estén basadas en suposiciones erróneas de los mismos, desencadenando en consecuencia unos resultados empresariales negativos en el supuesto de que este “engaño” o “fraude” fuese descubierto (Busch y Friede, 2018).

- Relación entre RSC – “Categorías” de PFC

A continuación, serán expuestas las “categorías” de la PFC más destacables tanto en la relación con la RSC, como en los enfoques de medición mostrados más adelante.

- **Percepción de la PFC**

“La Percepción de la PFC posee la relación más fuerte con la RSC, en comparación con otras categorías de la PFC”.

Los estudios que tratan de reflejar la relación RSC-RF son realizados normalmente, atendiendo a diferentes categorías de la PFC de forma objetiva. Sin embargo, las evaluaciones perceptivas realizadas por los ejecutivos senior en relación con el desempeño comercial de las organizaciones, se consideran sustitutos válidos de dichas medidas objetivas (Guthrie, 2001; Johari y Yahya, 2009). En este sentido, el juicio de los ejecutivos funciona a menudo como un reflejo justo de la realidad y el desempeño de la empresa (Busch y Friede, 2018). Así, dependiendo del tipo de contexto en el que se lleve a cabo la investigación o estudio, el uso de medidas basadas en encuestas puede ser el más apropiado y preferido por los investigadores. Es por ello, por lo que una cuarta parte de los estudios que aparecen en diferentes revistas y publicaciones de alta dirección, hacen uso de diferentes medidas subjetivas del desempeño organizativo (Richard et al., 2009). Como consecuencia, cabe destacar como los diferentes metaanálisis han mostrado elevadas correlaciones entre la RSC y las medidas perceptivas de los resultados empresariales (Margolis et al., 2009; Orlitzky et al., 2003; Wu et al., 2013).

- **PFC Operativa**

“La RSC tiene una relación más fuerte con la PFC operativa que con la PFC basada en el mercado”.

Dentro de los resultados empresariales, pueden existir diferentes parámetros que permitan medir los efectos de las acciones socialmente responsables de la empresa sobre la PFC. En este sentido, en apartados anteriores, se ha dado una especial importancia a aquellos factores que se vinculaban a todas aquellas valoraciones subjetivas que los *stakeholders* podrían hacer sobre el desempeño organizativo, influyendo en última instancia en aspectos como la reputación de la empresa y la relación de confianza entre esta y los diversos grupos de interés. Sin embargo, diversos investigadores destacan como la percepción y opinión de los *stakeholders*, no ha de ser el único factor a valorar para evaluar la relación RSC-PFC, sino que ha de analizarse el desempeño operacional (a nivel de planta o producto) de la organización, focalizando la atención sobre aquellos factores de éxito operacional que influyan de manera importante sobre la productividad (Richard et al., 2009; McWilliams et al., 1999). Así, desde el punto de vista financiero, diversos autores resaltan como el “precio de las acciones” (entendiendo este como la valoración que los diferentes inversores y accionistas tienen acerca de la organización) no debe usarse como la única métrica para tratar de determinar el efecto de la RSC sobre los resultados empresariales (Richard et al. al., 2009; McWilliams et al., 1999). De este modo, Peloza (2009) propone como debería llevarse a cabo una métrica de resultados intermedios que muestre más información sobre el proceso de creación de valor y los factores que interactúan y se superponen dentro de este. Todo ello, es argumentado bajo la idea de que los efectos de la RSC sobre la PFC estarán menos “distorsionados” a nivel operativo (indicador contable) en comparación con las medidas extraídas del mercado de capitales donde, a priori, existe una mayor cantidad de “agentes distorsionadores de la información”, que en ocasiones se vinculan a las valoraciones subjetivas de los grupos de

interés y/o la tendencia general seguida por el mercado en ese momento (Combs et al., 2006; Peloza, 2009; Golicic y Smith, 2013; Zhang y Guo, 2018).

- **Categorías Tradicionales de la PFC**

“La PFC basada en la contabilidad demuestra una relación más fuerte con la RSC que la PFC basada en el crecimiento, el riesgo y el mercado”.

Con el fin de reforzar el apartado anterior, vinculado al desempeño operacional de las organizaciones y el proceso de creación de valor, autores como Cochran y Wood (1984) proponen el uso de diferentes medidas tradicionales de la PFC. Así, ofrecen como principal alternativa el medir la relación RSC-PFC basándose en la contabilidad de las organizaciones, donde queda reflejado el rendimiento de los activos con los que cuenta la empresa. De este modo, las capacidades internas acerca de la toma de decisiones y el desempeño de los ejecutivos quedan reflejadas de un modo más preciso atendiendo al comportamiento interno de la organización, que tomando como referencia las evaluaciones de inversores y accionistas (Orlitzky et al., 2003). Así, todas estas afirmaciones quedan respaldadas por la evidencia empírica encontrada al respecto, la cual, demuestra como las medidas de la PFC que usan la contabilidad como base, tienen una mayor relación con la RSC, que las medidas de la PFC basadas en el mercado (Margolis et al., 2009; Wu et al., 2013). Dentro de estas medidas referentes al crecimiento de las empresas basadas en la contabilidad, podrían encontrarse diversos datos sobre ventas y ganancias, así como el crecimiento de los empleados, los cuales, no están directamente afectados por factores distorsionadores, como si lo está el mercado de capitales anteriormente mencionado, o aquellos procesos relacionados a las adquisiciones o desinversiones llevadas a cabo por la empresa, y que inciden sobre su tamaño a través de un crecimiento inorgánico de la organización (O’Shaughnessy y Flanagan, 1998; King et al., 2004). En consecuencia, las medidas de la PFC basadas en la contabilidad y en factores internos a la organización guardan una mayor relación con la RSC que aquellas medidas de la PFC externas a la empresa (Dixon-Fowler et al., 2013; Unger et al., 2011). Del mismo modo, anteriormente se ha mostrado como la RSC reduce el riesgo de las empresas ante sucesos negativos y diferentes circunstancias ajenas a la empresa (Preston y O’Bannon, 1997). Así, muchos estudios empíricos dirigidos a medir el riesgo de las organizaciones centran y basan sus estudios tanto en la contabilidad de las empresas (deuda de activos), como en el mercado (volatilidad del precio de las acciones), concluyendo como, ambos parámetros guardan una correlación relativamente baja con la RSC (Orlitzky y Benjamin, 2001).

• Factores Moderadores en la relación RSC - PFC

En los apartados anteriores, han sido analizadas las “dimensiones” de la RSC y las “categorías” de la PFC más características a la hora de determinar la medición de los efectos que poseen la una sobre la otra. Sin embargo, existen una gran variedad de factores y condiciones que influyen de una forma simultánea sobre la RSC y la PFC (Aguinis y Glavas, 2012; McWilliams y Siegel, 2001; Busch y Friede, 2018). En este sentido, los estudios primarios llevados a cabo hasta el momento han resaltado la existencia de diferentes factores moderadores (Aguinis y Glavas, 2012; Griffin y Mahon, 1997; Orlitzky, 2009; Golicic y Smith, 2013; Elsayed y Paton, 2009; McWilliams y Siegel, 2001; Gómez García, 2007):

- Tamaño de la compañía.
- Tipo de industria a la que pertenezca la organización.

- Percepción del público y los consumidores acerca de la empresa.
- Inversiones en I+D.
- Condiciones económicas externas.
- Nivel de diversificación de la empresa.
- Inversión en publicidad.
- Relación con instituciones gubernamentales.
- Etapa de la industria a la que pertenece la empresa.
- Etapa de vida del producto / servicio ofertado por la empresa.
- Ciclo de vida de la organización.

En este sentido, todos estos factores moderadores influyen sobre la relación RSC-PFC. Sin embargo, como ya se mostrará más adelante, los estudios primarios llevados a cabo para detectar, extraer y analizar los factores moderadores aquí presentados no siempre utilizan el mismo conjunto de variables de control y, por tanto, hacen muy difícil la comparación de cada uno de sus respectivos efectos sobre la Responsabilidad Social Corporativa y los Resultados Empresariales. Ello ha provocado, que los metaanálisis realizados no se hayan ajustado para estos factores moderadores de una manera comparable, provocando que el enfoque y el modo de entender y definir cada factor moderador haya sido diferente, haciendo imposible llevar a cabo un análisis acerca de su importancia y efecto (Busch y Friede, 2018). Sin embargo, existen otras variables de control que si han sido analizadas y, en consecuencia, han podido determinarse algunas conclusiones sobre ellas. Estas son:

- **Efectos en el tiempo**

“La relación RSC-PFC, aunque no de un modo concluyente, parece reducirse con el tiempo”.

La preocupación por este factor moderador nace de la idea que sostiene como la RSC se trata de un proceso a largo plazo y que, por tanto, debería mantenerse constante en el tiempo para ser realmente efectiva. De este modo, Griffin y Mahon (1997) solicitaron una investigación más exhaustiva acerca de la relación RSC-PFC a lo largo del tiempo. Así, numerosos estudios académicos detectaron como, cuando un determinado factor moderador (variable de control) sobre la relación RSC-PFC es analizado por primera vez, muestra unos valores mucho mayores en comparación con los resultados obtenidos cuando el mismo objeto de estudio es analizado tiempo después, demostrando como la relación RSC-PFC disminuye en ocasiones a largo plazo (Busch y Friede, 2018). Sin embargo, la pregunta acerca si el paso del tiempo influye sobre la relación RSC-PFC sigue siendo una pregunta abierta, ya que las variables a tener en cuenta son muy diversas, pudiendo ir desde la evolución y cambios sufridos entre las diferentes partes interesadas, hasta las desviaciones organizativas promovidas por el efecto aprendizaje, provocando que los resultados empresariales hayan sufrido variaciones significativas por razones no ligadas a la RSC (Borger et al., 2013). Por tanto, puede concluirse como la relación RSC-PFC parece no guardar una dependencia consistente con el paso del tiempo (Albertini, 2013; Endrikat et al., 2014).

- **Tamaño de la muestra**

“La relación RSC-PFC mostrará unos valores más realistas cuanto mayor sea el tamaño de la muestra, permitiendo así obtener un resultado representativo”.

Según diferentes autores, el tamaño de la muestra escogido para medir el efecto de la RSC sobre los resultados empresariales puede ser determinante (Busch y Friede, 2018). Así las evidencias empíricas encontradas en diferentes metaanálisis acumulados en diferentes campos resaltan como un número reducido de sujetos dentro del estudio puede sobreestimar los efectos de los factores analizados en la relación RSC-PFC (Busch y Friede, 2018).

4. ANÁLISIS EMPÍRICOS SOBRE LA RELACIÓN ENTRE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC) Y EL RESULTADO FINANCIERO (RF)

En los apartados anteriores, se han mostrado las diferentes aproximaciones teóricas y conceptuales más destacables sobre la Relación “Directa” y “Mediada” entre la RSC y el RF. Así este apartado tiene como objetivo mostrar los enfoques de medición utilizados en cada una de dichas aproximaciones, destacando a su vez las peculiaridades de cada uno de los mismos y si fuese oportuno, los resultados obtenidos y los fallos encontrados en dichos sistemas.

4.1. Análisis empíricos sobre la Relación “Directa” entre la RSC y el RF

En cuanto a la Relación “Directa” entre la RSC y el RF, este apartado tiene como fin mostrar las principales conclusiones y los enfoques de medición utilizados en la extracción de las 7 hipótesis propuestas por Preston y O’Bannon (1997) y Gómez García (2007), y los resultados obtenidos durante el periodo comprendido entre 1972 y 2007 procedentes de diferentes estudios empíricos.

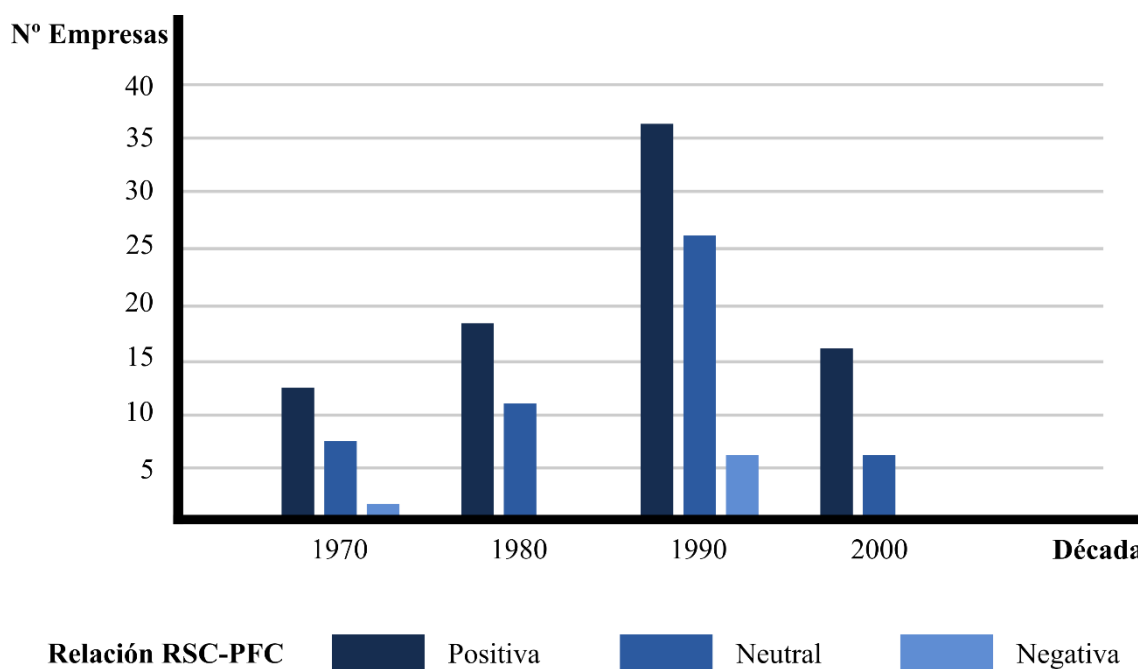
Así, de acuerdo con Gómez García (2007), existen varias tipologías de estudios instrumentales sobre la relación RSC-RF (extracción de hipótesis):

- Estudios Cualitativos: incluyen cuestiones como el “*evitar riesgos*” (llevar a cabo acciones beneficiosas para el medioambiente, por ejemplo) y características vinculadas a la “*sostenibilidad de las empresas*” (Weiser y Zadek, 2000). Sin embargo, cabe destacar que esta tipología de estudios instrumentales no muestra una evidencia robusta acerca de la relación RSC-RF (al tratarse de datos cualitativos) y poseen una aplicabilidad limitada (limitada a una empresa concreta, o sector específico) (Gómez García, 2007).
- Estudios Cuantitativos: en este caso, existirían dos tipologías diferentes de estudios instrumentales: los “*Event Studies*” y los “*Análisis Multivariante*”.
- **Event Studies**: se basan en todos aquellos informes publicados por las empresas acerca de las buenas y malas acciones de RSC llevadas a cabo, así como su impacto sobre diversos indicadores (como el precio de sus acciones, por ejemplo). Sin embargo, estos estudios no muestran un efecto a largo plazo de las acciones de RSC desempeñadas, ya que suelen ser acciones llevadas a cabo en un reducido periodo de tiempo y bajo unas circunstancias muy concretas y específicas marcadas por la situación económica, social y política del entorno (Gómez García, 2007).

- **Análisis Multivariante:** vinculaciones existentes entre diferentes variables de la RSC y la PFC, así como el análisis de diferentes factores moderadores o variables de control potenciales (tamaño de la empresa, inversión en I+D, tipo de industria...) mediadores en la relación RSC-RF (Gómez García, 2007).

En el periodo comprendido entre 1972 y 2007 fueron realizados 140 estudios empíricos (cualitativos y cuantitativos) que permitieron obtener una gran variedad de resultados y, en definitiva, determinar el signo vinculado a la relación RSC-PFC (Griffin y Mahon, 1997; Margolis y Walsh, 2003). Así, a través de estos estudios, se llevaron a cabo una gran variedad de metaanálisis que realizaron una evaluación estadística de los datos recogidos y acumulados en los estudios (Gómez García, 2007). En este sentido, fueron obtenidos gran cantidad de resultados, los cuales, aunque mayormente mostraban una relación dominante positiva entre la RSC y la PFC, también reflejaban relaciones neutrales (o no significativas), e incluso negativas (Gómez García, 2007).

Gráfico 3: Estudios empíricos sobre la Relación “Directa” entre la RSC y la PFC en el periodo comprendido entre 1972 y 2007



Fuente: Elaboración propia a partir de Gómez García (2007).

De acuerdo con Gómez García (2007) estos estudios empíricos recopilados por Griffin y Mahon (1997) y Margolis y Walsh (2003), revelan ciertas conclusiones sobre la Relación “Directa” RSC-PFC:

- De este gráfico se deriva como en general, existe una asociación predominante positiva entre la RSC y la PFC. De hecho, apenas se observan resultados negativos a excepción de la década de 1990. Sin embargo, cabe resaltar como en algunos de esos estudios, los resultados negativos se deben a prácticas negativas llevadas a cabo por las empresas con importantes efectos perjudiciales sobre el mercado, y no porque la RSC suponga en sí misma una desventaja competitiva para la empresa.

- A su vez, todos los autores recopilados en el metaanálisis recogen la idea de que, como mínimo, la puesta en práctica de actividades socialmente responsables y una gestión adecuada de la RSC, no conduce a una disminución de la PFC. De este modo, la “Hipótesis del Impacto Social” parece imponerse sobre la “Hipótesis del *Trade Off*”.
- Cuando la RSC es tomada como variable endógena o dependiente del RF, ninguno de los estudios muestra una relación negativa y, por tanto, la “Hipótesis de la Disponibilidad de Fondos” se impone ante la “Hipótesis del Oportunismo de los Directivos”. Así, la existencia de excedentes financieros por parte de las empresas, revelan un uso coherente de los mismos en actividades a LP vinculadas a la RSC, y no en la satisfacción de necesidades puntuales y/o egoístas por parte de los directivos.
- A medida que avanza el plano temporal, se observa como el número de estudios empíricos que recogen resultados positivos aumenta, en favor de los resultados neutrales (que disminuyen) y los negativos (que experimentan un aumento en la década de 1990 y desaparecen en el siglo XXI). Esto se debe principalmente a dos motivos. El primero, responde a la idea de que algunos de los estudios negativos presentes en la década de 1990, se debieron a prácticas ilegales llevadas a cabo por las empresas y que tuvieron un efecto perjudicial para las mismas tanto a nivel de mercado, como social. El segundo, hace referencia a que las prácticas de RSC son un proceso de innovación para las empresas y, por tanto, necesitan un amplio periodo de maduración enfocado a largo plazo. Además, su naturaleza estratégica provoca que no pueda llevarse a cabo por acciones puntuales, sino que deba realizarse de un modo continuo y constante. Así, una falta de coherencia en este ámbito y en relación a un compromiso real de las empresas analizadas, puede que sea el motivo por el que la RSC parece en ocasiones tener un efecto negativo sobre el RF.
- Por último, la mayoría de los resultados neutrales o no concluyentes pueden deberse a la existencia de factores moderadores (variables de control) que median en la relación RSC-PFC y, en consecuencia, provocan que los estudios empíricos que analizan una relación simple entre la RSC y el RF ofrezcan resultados no concluyentes sobre la relación RSC-PFC. Estas variables moderadoras pueden ser la tipología de industria, la inversión en I+D, el tamaño de la organización y su reputación, entre otros.

En este sentido, otros estudios presentados en los mismos años fueron los de Orlitzky et al. (2003) (Gómez García, 2007). De este modo, presentaron como efectivamente, predomina una relación positiva entre la RSC y el RF, aceptando así la “Hipótesis del Impacto Social”, resaltando como, parece existir un círculo virtuoso entre la RSC y la PFC (Sinergia Positiva), rechazando en consecuencia la “Hipótesis del *Trade Off*” (Orlitzky et al., 2003). Además, Orlitzky et al. (2003) confirman los estudios de Frooman (1997) basados en la metodología de “*Event Studies*” de acuerdo con los cuales, parece existir un “interés propio” por parte de las empresas para hacer uso de la RSC (Gómez García, 2007). Así, ambos autores resaltan como la relación RSC-RF parece pasar a lo largo del tiempo de muy positiva a moderadamente positiva debido principalmente a dos factores: la evolución en la reputación de las empresas, y la gran variabilidad de las medidas (dimensiones y categorías) utilizadas para evaluar tanto la RSC, como el RF (Gómez García, 2007).

En consonancia, Allouche y Laroche (2005) refuerzan y avanzan sobre los estudios de Orlitzky et al. (2003) (Gómez García, 2007). En primer lugar, presentan una muestra más amplia de empresas (82 frente a 53) mejorando en consecuencia el valor representativo y poblacional de los resultados. Así, muestran una mayor variedad de localizaciones geográficas de las mismas (además de EE. UU. muestran empresas de Reino Unido), así como un mayor avance en la “Hipótesis de la Disponibilidad de Fondos”. De ello, destacan como la “Hipótesis del Impacto Social” se presenta con mayor fuerza en RU con respecto a los resultados obtenidos en EE. UU. (Gómez García, 2007). Por último, destacan la existencia de diversos factores moderadores capaces de realzar o restringir el impacto de la RSC sobre el RF. Así, centran su atención sobre la “reputación”, resaltando como esta sí puede influenciar de un modo positivo sobre el RF, pero no su divulgación (Gómez García, 2007).

4.2. Análisis empíricos sobre la Relación “Mediada” entre la RSC y el RF

En este apartado, quedan recogidos aquellos enfoques de medición más populares a la hora de evaluar el desempeño en RSC por las empresas, así como las “dimensiones” de la RSC que más se tienen en cuenta. Por su parte, también se analizan aquellas “categorías” de la PFC más fiables a la hora de evaluar el impacto de la RSC sobre el RF.

- Análisis empíricos para evaluar el desempeño de la RSC

Como ya ha podido percibirse en los apartados anteriores, el concepto de RSC es complejo de entender. En primer lugar, ello se debe a la gran diversidad de perspectivas y definiciones (en ocasiones divergentes) desde las que ha tratado de abordarse. En segundo lugar (como ya se ha observado en el apartado 3.2.5.) es un concepto con gran cantidad de “dimensiones” heterogéneas entre sí (Galant y Cadez, 2017). Por ello, ante esta falta de consenso y la gran complejidad en cuanto a la definición del término se refiere, Galant y Cadez (2017) presentan los principales enfoques de medición de la RSC más frecuentes en la literatura empírica (índices de reputación, análisis del contenido en RSC divulgado por las empresas, encuestas basadas en cuestionarios y medidas unidimensionales).

- **Índices de reputación**

Comúnmente, el método más utilizado para medir la eficiencia de las acciones ligadas a la RSC, son los “índices de reputación”, los cuales, son recogidos por agencias de calificación especializadas. En este sentido, los índices de reputación más utilizados son: (1) *MSC KLD 400 social index*; (2) *Fortune Magazine reputation index* (Preston y O'Bannon, 1997); (3) *Dow Jones Sustainability Index*; (4) *Vigeo Index* (Galant y Cadez, 2017). Más específicamente en España, el índice de reputación más difundido es el MERCO (Monitor Empresarial de Responsabilidad Corporativa), el cual, mide qué empresas poseen una mayor reputación a la hora de ser valoradas o de atraer y retener talento, por ejemplo (MERCO, 2019). Del mismo modo, el *Dow Jones Sustainability Index* también posee una versión española aplicada a la Bolsa de Madrid (*FTSE4Good*), permitiendo a los inversores invertir en aquellas empresas que lleven a cabo acciones socialmente responsables, incentivando además el desempeño de las mismas (Bolsa de Madrid, 2019). Así, aunque cada uno engloba diferentes “dimensiones” de RSC y diferente ámbito geográfico, existen diversos temas destacados a lo largo de ellos (medioambiente, trabajadores, sociedad, etc). En relación con lo anterior, existe discrepancias en cuanto a cuál de ellos permite evaluar la RSC de un mejor modo, por

ello, a continuación, se destacan las principales ventajas sobre cada índice (Galant y Cadez, 2017):

- **MSC KLD 400 social index:** abarca la gestión de los *stakeholders* y hace uso de datos públicos.
- **Fortune Magazine reputation index:** es comprensivo y comparable.
- **Dow Jones Sustainability Index:** más útil en términos de “dimensiones subyacentes” y en cobertura geográfica.
- **Vigeo Index:** mayormente utilizado en países europeos.

Así, entre las principales ventajas de los índices de reputación se encuentra la gran disponibilidad de datos, lo cual, permite tanto minimizar el esfuerzo en la recopilación de los mismos, así como la comparabilidad entre empresas. Sin embargo, también poseen importantes debilidades. En primer lugar, los datos son recogidos por agencias con métodos de recopilación diferentes y cuyos métodos no siempre se ajustan a parámetros exactamente científicos (Galant y Cadez, 2017). En consecuencia, ello provoca que la exactitud de los datos se vea en ocasiones difuminada. En segundo lugar, la cobertura geográfica de las empresas de calificación es bastante limitada, así como también lo es el número de empresas calificadas, ya que los índices de reputación se centran en aquellas grandes empresas que cotizan en bolsa, excluyendo a empresas que operan en industrias consideradas no sostenibles (como el tabaco, armas de fuego, alcohol, entretenimiento para adultos...), sesgando en gran medida los resultados finales. Del mismo modo, gran cantidad de compañías respetuosas con la sociedad y el medioambiente pueden no estar en la lista debido a su tamaño, su ubicación geográfica, o al sector industrial al que pertenecen (Margolish y Walsh, 2003).

- **Análisis del contenido en RSC divulgado por las empresas**

El segundo enfoque hace referencia a aquella información sobre actividades socialmente responsables divulgada por las propias empresas. Así, este “análisis de contenido” permite analizar dicha información cualitativa, y extraer y codificar los datos pertinentes para que posteriormente, sean utilizados en análisis estadísticos. En este sentido, para realizar dicha codificación, se lleva a cabo el recuento de palabras concretas u oraciones dentro de los informes publicados por las empresas acerca de los temas/ámbitos específicos de RSC que se analicen (relaciones con los empleados, medio ambiente, accionistas, calidad del producto...). Así, la principal ventaja de este enfoque de medición es la flexibilidad con la que cuentan los investigadores, ya que son libres de elegir qué “dimensiones” de RSC analizar (así como el enfoque tomado), y cómo realizar la recogida de los datos, así como la posterior codificación e interpretación de estos. Sin embargo, ello supone a su vez una gran desventaja, debido a la gran subjetividad y relatividad del proceso de investigación (guiado por las propias interpretaciones del investigador). A su vez, este enfoque posee otros inconvenientes como es el sesgo de los informes publicados por las empresas. Ello es debido al carácter voluntario acerca de la publicación de los mismos, lo cual excluye por un lado a aquellas empresas involucradas en actividades socialmente responsables, e incluye a empresas cuya intención es la generación de impresiones y una imagen más favorable de su actividad (aunque dicha información no sea fiel a la realidad). En consecuencia, produce una difícil labor de investigación al plantear la necesidad de conocer las acciones socialmente responsables de la empresa, y quién y cómo se ha auditado el informe (Galant y Cadez, 2017).

-

- Encuestas basadas en cuestionarios

Esta tipología de enfoque de medición es comúnmente usada cuando una empresa determinada no ha sido evaluada por ninguna agencia de calificación y a su vez, la empresa no ha publicado ningún tipo de informe vinculado a la RSC o, en su defecto, la información publicada es insuficiente para llevar a cabo un análisis de calidad. Así, ante esta situación, los investigadores han de llevar a cabo la recogida de datos mediante el envío de cuestionarios y/o la realización de entrevistas. De este modo, la ventaja principal de este enfoque es parecida a la de el “análisis de contenido”, ya que el investigador posee una gran libertad y flexibilidad en la redacción de los cuestionarios y la recogida de los datos, así como en la elección de las “dimensiones” adecuadas de la RSC. Sin embargo, ligado a estas ventajas, surgen inconvenientes relacionados al sesgo de las respuestas ofrecidas por las empresas, tanto por la participación única de empresas socialmente responsables, o en relación a la veracidad de las mismas. Es por ello, por lo que los investigadores también deben valorar la opinión referente a los grupos de interés relacionados con dichas empresas, con el fin de asegurar una información lo más fiel posible a la realidad (Galant y Cadez, 2017).

- Medidas unidimensionales

Por último, el cuarto enfoque de medición de la RSC más usado es el análisis de una dimensión única de la misma, como por ejemplo, del ámbito medioambiental, en el que pueden destacarse el nivel de contaminación, el nivel de reciclaje, o la imposición de políticas de gestión ambiental (Galant y Cadez, 2017). Así, la principal ventaja de este enfoque es la gran disponibilidad de datos, y la posibilidad de comparar estos entre diferentes empresas. Sin embargo, cuenta con importantes desventajas como la subjetividad de los estudios derivada del carácter multidimensional de la RSC (Carroll, 1979). Además, aunque muestra datos precisos sobre una dimensión determinada, descuida otras muy importantes, provocando que los estudios sean poco representativos en cuanto al desempeño de la RSC se refiere (Galant y Cadez, 2017).

• Análisis empíricos para evaluar el desempeño de la PFC

La PFC suele centrarse en indicadores basados en la contabilidad, en el mercado, o en ambos, tal y como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 2: Indicadores más usados para evaluar la PFC

Indicadores basados en la contabilidad	Indicadores basados en el mercado	Indicadores basados en la contabilidad y el mercado
ROA – Rendimientos de los activos. ROE – Retorno equitativo. ROCE – Retorno del capital invertido. ROS – Rentabilidad de las ventas. Margen de explotación. Ingresos Netos. Puntuación de Zmijewski.	Rendimiento de las acciones. Valor de mercado. Variación en el rendimiento de las acciones.	Tobin's Q. MVA – valor de mercado agregado.

Fuente: Elaboración propia a partir de Galant y Cadez (2017).

De este modo, tanto las medidas basadas en la contabilidad como aquellas basadas en el mercado presentan ventajas e inconvenientes. Así, en cuanto a los aspectos positivos de ambas, los aspectos ligados a la contabilidad están disponibles para todas las empresas y permiten una considerable comparabilidad entre ellas. Por su parte, aquellos aspectos ligados al mercado muestran de un modo actualizado y más contemporáneo los efectos de la RSC con respecto a unas circunstancias concretas dadas en el entorno interno y externo de la empresa. Sin embargo, en cuanto a las limitaciones encontradas, dentro del ámbito contable, las categorías totales (ingresos netos) no tienen en cuenta el tamaño de la empresa, mientras que las ratios contables, pueden estar sesgados cuando la muestra incluye empresas de diferentes industrias. A su vez, las medidas basadas en el mercado solo incluyen a aquellas empresas que cotizan en bolsa, y añaden características sistemáticas (recesión, por ejemplo). Por ello, investigadores como García-Castro et al. (2010) y Rodgers et al. (2013) han combinado diferentes tipos de medidas utilizando indicadores como la *Tobin's Q* (valor de mercado / activos totales) o el *Valor de Mercado Agregado (MVA)* (valor de mercado – valor contable). Así, ante todas estas posibilidades, son varias las que son utilizadas de manera simultánea en los estudios (Galant y Cadez, 2017).

4.3. Beneficios y fallos de medición representativos en la relación RSC-RF

En los apartados anteriores, los beneficios financieros han sido los más referenciados por los autores. Sin embargo, cabría preguntarse qué más beneficios son obtenidos por las empresas al aplicar actividades vinculadas a la RSC, y qué mueve a las empresas a llevar a cabo actividades socialmente responsables. En este sentido, las organizaciones participarían en actividades socialmente responsables por varias razones. Así, estas comprenderían desde acciones puramente filantrópicas (encaminadas en beneficiar al entorno y la sociedad sin esperar un reembolso por ello), hasta aquellas dirigidas a cumplir con las presiones institucionales e impuestas por el entorno con el fin de alcanzar ganancias económicas o una reputación más sólida (Friedman, 1970; Freeman, 1984). En este sentido, sean cuales sean las razones que mueven a las empresas a desempeñar actividades vinculadas a la RSC, existen gran cantidad de beneficios que, aunque vinculados a los beneficios económicos, muestran otra gran variedad de ámbitos relevantes dentro de la empresa. Así, diferentes autores destacan una gran variedad de beneficios vinculados a la aplicación de actividades relacionadas con la RSC (Galant y Cadez, 2017). Algunos de los beneficios más destacables tanto a nivel empresarial, como a nivel económico global, se muestran en la siguiente tabla.

Tabla 3: Beneficios derivados de aplicar la RSC

Barnett y Salomon (2006)
<ul style="list-style-type: none"> - Una más fácil atracción de recursos tangibles e intangibles. - Obtención de empleados de calidad. - Una más fácil comercialización de productos y servicios. - Posibilidad de crear oportunidades no previstas. - Obtención de una ventaja competitiva.

Weber (2008)
<ul style="list-style-type: none"> - Efectos positivos sobre la imagen y reputación de la compañía. - Efectos positivos sobre el reclutamiento, retención y motivación de los empleados. - Ahorro de costes. - Mayores ventas y participación en el mercado. - Reducción del riesgo relacionado con la RSC.
Škare y Golja (2014)
<ul style="list-style-type: none"> - Una mayor proporción de empresas socialmente responsables en una economía está vinculada con un mayor crecimiento económico. Por tanto, la RSC también es un determinante importante del crecimiento económico a nivel de una economía.

Fuente: Elaboración propia a partir de Galant y Cadez (2017).

Por su parte, a lo largo del análisis se ha podido comprobar como la evidencia empírica presente en la literatura no provee una conclusión clara y concluyente sobre la relación RSC-RF. Así, diversos autores han propuesto varias explicaciones a este fenómeno (Surroca et al., 2010). Estas, son (Galant y Cadez, 2017):

- Pobre fundamentación de un marco teórico sólido y unificado del concepto de RSC.
- Falta de una clara dirección de causalidad entre la RSC y el RF (Waddock y Graves, 1997).
- Existencia de múltiples dimensiones, categorías y medidas de la RSC y la PFC (dificultad de homogeneización y estandarización) (Griffin y Mahon, 1997; McWilliams y Siegel, 2001).
- Diferencias conceptuales y metodológicas en cuestiones de medición de la RSC y la PFC.
- Limitaciones en el muestreo (el tamaño de la muestra, por ejemplo, condiciona el nivel representativo del estudio).
- No atención completa a todos los factores moderadores (variables de control) que influyen directamente sobre la relación RSC-RF (cada estudio toma alguno de ellos, pero no se refleja su correlación de forma global) (Gómez García, 2007).
- Las empresas analizadas difieren por lo general tanto en sus características (tamaño, número de empleados, localización geográfica, sector industrial denominación social...), como en la industria o sector al que pertenecen. Ello hace que una gran variedad de estudios pierda consistencia (Chand y Fraser, 2006).

En consecuencia, esta falta de consenso es lo que provoca que el análisis sobre la relación RSC-RF resulte tan compleja y difusa y, por tanto, la literatura meta analítica no logre dar una conclusión clara al respecto. No obstante, el siguiente apartado, tratará de dar una visión global de las principales ideas tratadas a lo largo del análisis y, en consecuencia, mostrar las principales conclusiones encontradas entre la relación que guarda la RSC con la competitividad de las empresas.

5. CONCLUSIONES

A lo largo de este documento, han sido mostradas ideas muy variadas sobre la RSC y su relación con el RF, así como aspectos de carácter empírico y metodológico que tratan de medir y demostrar la correlación que la RSC guarda con la competitividad de las empresas. De este modo, ante la gran diversidad de datos y afirmaciones presentados a lo largo del documento, tratarán de mostrarse las conclusiones más representativas derivadas del análisis.

En primer lugar, puede afirmarse como aún a día de hoy, la RSC es un término complejo y abstracto. Ello es debido a que, tal y como se muestra al inicio del documento, las definiciones dadas a este concepto son muy variadas y, en ocasiones, divergentes. Ello a su vez, ha provocado que la metodología utilizada para vincular la RSC con el RF posea infinidad de variantes que difuminan en gran medida los resultados obtenidos en los estudios empíricos, y dificultan enormemente la comparabilidad de los mismos. Así, encontrar un nexo de unión entre la RSC y la competitividad resulta muy difícil, tanto por la multitud de definiciones sobre la RSC que subyacen bajo los estudios, como la gran variedad de variables, dimensiones y categorías que son utilizadas, así como los aspectos tomados de las mismas en los estudios empíricos. Sin embargo, a pesar de las grandes discrepancias encontradas a lo largo de la literatura, si pueden encontrarse diferentes aspectos que, de un modo general caracterizan a la RSC y, en consecuencia, la definen globalmente. Así, está claro como los aspectos económicos, sociales y medioambientales deberían convivir de forma conjunta y equitativa en la toma de decisiones de las empresas. Del mismo modo, esta debería incluir un uso responsable de los recursos, una gestión adecuada de la cadena de suministro, y una relación simbiótica con sus diferentes grupos de interés, tratando de alcanzar de forma simultánea un beneficio local y global, haciendo uso de un comportamiento voluntario y transparente, y siguiendo una actitud proactiva hacia el consenso, el diálogo y la creación de una relación de confianza.

En cuanto a las relaciones “directas” y “mediadas” establecidas entre la RSC y el RF, existe una gran multiplicidad de hipótesis y modelos. Así, ligado a las relaciones “directas”, pueden vislumbrarse relaciones positivas, negativas y neutrales. Todas ellas, muestran de un modo general las vertientes y diferentes escuelas expuestas sobre la RSC y, en este sentido, reflejan diferentes visiones encaminadas a retratar la realidad sobre la RSC y el RF. Es por ello, por lo que encarnan tanto la clásica visión de Friedman (1970) (donde la RSC parece ser más un gasto, que un ingreso), como aquellas visiones más evolucionadas como la de Freeman (1984) (para el que la RSC, es la llave con la que acceder a nuevas oportunidades). Sin embargo, en relación con los estudios empíricos recopilados por Griffin y Mahon (1997) y Margolis y Walsh (2003), parece confirmarse el predominio de una relación positiva entre la RSC y el RF, reforzando la “Hipótesis del Impacto Social” y la “Hipótesis de la Disponibilidad de Fondos”. Ello, además, sugiere la existencia de un círculo virtuoso entre la RSC y el RF, reflejando implícitamente aspectos vinculados con el carácter estratégico y a largo plazo de la RSC, y la necesidad de una coherencia de las acciones empresariales con el entorno en el que se desenvuelven las organizaciones.

Frente a esta aparente “relación positiva” y “lineal” entre la RSC y el RF, las relaciones “mediadas” parecen mostrar una relación mucho más compleja entre ambos conceptos, demostrando la existencia de varios efectos simultáneos derivados de la RSC. Así, ligado a la Estrategia Filantrópica y la Legitimidad de las empresas, queda demostrada la gran importancia de los *stakeholders* en el uso de la RSC por parte de las empresas, confirmando así la *Ley de Hierro de la Responsabilidad* propuesta por Davis (1960), bajo

la cual, el poder de las empresas depende directamente del poder que les es concedido por la sociedad en su conjunto. Como consecuencia, puede afirmarse como una buena relación con los *stakeholders* es básica para la supervivencia de las organizaciones. Más explicativas con respecto a las relaciones con los grupos de interés, son las teorías que proponen una *relación en forma de U* y una *relación en forma de U invertida*. Así, aunque ambas están vinculadas, ofrecen conclusiones muy diferentes. La primera, está ligada con la Estrategia Filantrópica y la Legitimidad de las empresas al plantear como, una elevada “capacidad de influencia sobre los *stakeholders*” (SIC) acumulada a lo largo del tiempo y traducida en un entendimiento favorable entre las partes, es capaz de contrarrestar los costes en los que las empresas parecen incurrir al llevar a cabo actividades de RSC, rentabilizando los recursos invertidos y aumentando exponencialmente los efectos de esta sobre el RF. Por su parte, la *relación en forma de U invertida*, resalta la existencia de un límite máximo (o punto crítico) en el desempeño en RSC, el cual, dependerá de la disponibilidad de recursos tangibles e intangibles por parte de las empresas y sus *stakeholders*. Ello, lleva a concluir como los *stakeholders* son una parte imprescindible dentro de la RSC y el funcionamiento de las organizaciones y, por ello, sus necesidades y requerimientos han de ser atendidos de manera efectiva. Del mismo modo, las empresas han de ser conscientes de que sus recursos son limitados y, por tanto, han de ser utilizados del modo más eficiente posible, tratando de evitar situaciones en las que la satisfacción de los intereses de unos *stakeholders* concretos, afecte o perjudique negativamente sobre los requerimientos de otros y, en definitiva, alcanzar el “nivel óptimo de RSC” dadas unas circunstancias concretas.

Así, aunque una buena relación con los *stakeholders* y un uso eficiente de los recursos por parte de las empresas puede ayudar en gran medida a incrementar el RF, no tienen por qué reflejar una mejora en la competitividad de las organizaciones. Ello, es principalmente debido a la existencia de Factores Moderadores que “median” en la relación entre la RSC y el RF e irremediablemente, alteran y difuminan los resultados provenientes de los estudios empíricos sobre su relación. Ligado a ellos, cabe destacar las “dimensiones” y “categorías” bajo las que la RSC y el RF son medidos respectivamente. De estas, puede destacarse como indudablemente, la Reputación parece ser el indicador más fiable a la hora de valorar la RSC de las empresas desde diferentes puntos de vista, reforzando así la idea sobre como la RSC está fuertemente ligada a la evaluación de los *stakeholders*, la cual, se corresponde con el modelo de Riqueza Relacionada propuesto por Godfrey (2005). A su vez, y vinculado a la PFC, aunque la base contable de las empresas parece otorgar datos más representativos y menos distorsionados, el mercado también otorga características vinculadas a la contemporaneidad, por tanto, ambos modelos podrían ser combinables. Sin embargo, aunque de manera general, las “dimensiones” de la RSC y las “categorías” de la PFC parecen establecer unos parámetros claros de medición, la falta de entendimiento referente a la definición de la RSC, unida a la gran diversidad en cuanto a qué variables utilizar en la medición de la relación RSC-RF, así como el modo de entender cada variable y las características subjetivas e individuales de cada investigador, impiden una comparabilidad adecuada entre las diferentes variables utilizadas y los estudios empíricos publicados. Así, estas técnicas metodológicas y los metaanálisis derivados de ellas, se ven aún más difuminadas cuando la base de estudio sobre las que parten (organizaciones analizadas) es habitualmente divergente en diversos ámbitos como el geográfico, el tamaño empresarial y el sector industrial, provocando que los estudios empíricos, no sólo se vean afectados por la metodología utilizada y sesgo característico de cada investigador, sino también por los demás Factores Moderadores que otorgan un carácter particular y característico a cada

estudio empírico, dificultando en consecuencia el análisis efectivo acerca de si la RSC es o no un instrumento competitivo para las empresas.

De este modo, aunque existe una gran falta de consenso, puede afirmarse como de forma general, predomina una relación positiva entre la RSC y el RF ya que, aunque obliga a las empresas a invertir recursos propios e incurrir en costes económicos y de oportunidad a corto plazo, abre un gran abanico de oportunidades futuras a las organizaciones, tanto en las relaciones con sus *stakeholders*, como en todos aquellos beneficios ligados a la Reputación de las mismas. Así, sería interesante destacar la necesidad de establecer cánones y variables de medición estándares entre los diferentes modelos y enfoques de medición, con el fin de mejorar la comparabilidad entre ellos, y alcanzar en consecuencia un conocimiento más fiable sobre el efecto de la RSC sobre la competitividad de las empresas. Por último, ligado a esta idea, aunque la RSC ha sido analizada en relación a la competitividad de las empresas, cabe resaltar como dicho “estatus”, es concedido por la sociedad y , por tanto, si las empresas desean mantenerlo, deberían proteger aquello que lo hace posible, estableciendo una responsabilidad obligada con el planeta en su conjunto.

BIBLIOGRAFÍA

- AGUINIS, H. GLAVAS, A. (2012): "What we know and don't know about CSR: A review and research agenda", *Journal of Management*, vol. 38 no. 4, pp. 932-968.
- ALBERTINI, E. (2013): "Does Environmental Management Improve Financial Performance? A Meta-Analytical Review", *Organization & Environment*, vol. 26 no. 4, pp. 431-457.
- ALDAG, R. J. BARTOL, K. M. (1978): "Empirical studies of Corporate Social Performance and Policy: a survey of problems and results", *University of Wisconsin-Madison*, vol. 1, pp. 165-197.
- ALDAG, R. J. (2013): "No CPR for CSR: A Call to Abandon Search for the 'Holy Grail'", *Industrial and Organizational Psychology*, vol. 6 no. 4.
- ALEA GARCÍA, A. (2007): "Responsabilidad Social Empresarial. Su contribución al desarrollo sostenible", *Revista Futuros*, vol. 5 no. 2007.
- ALLOUCHE, J. LAROCHE P. (2005): "A meta-analytical investigation of the relationship between corporate social and financial performance", *HAL Archives-ouvertes*.
- ARLOW, P. GANNON, M. J. (1982): "Social Responsiveness, Corporate Structure, and Economic Performance", *Academy of Management Review*, vol. 7 no. 2.
- BANSAL, P. CLELLAND, I. (2004): "Talking Trash: Legitimacy, Impression Management, and Unsystematic Risk in the Context of the Natural Environment", *The Academy of Management Journal*, vol. 47 no. 1, pp. 93-103.
- BARNETT, M. L. JERMIER, J. M. LAFFERTY, B. A. (2006): "Corporate Reputation: The Definitional Landscape", *Corporate Reputation Review*, vol. 9 no. 1, pp. 26-38.
- BARNETT, M. L. SALOMON, R. M. (2012): "Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance", *Strategic Management Journal*, vol. 33, pp. 1304-1320.
- BARNEY, J. (1991): "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage", *Journal of Management*, vol. 17 no 1, pp. 99-120.
- BARON, R. (2008): "The Role of Affect in the Entrepreneurial Process", *The Academy of Management Review*, vol. 33 no. 2.
- BAUM, J. A. C. OLIVER, C. (1991): "Institutional Linkages and Organizational Morality", *Administrative Science Quarterly*, vol. 36 no. 2, pp. 187-218.
- BÉNAVOU, R. TIROLE, J. (2010): "Individual and Corporate Social Responsibility", *Wiley Online Library*, vol. 77 no. 305, pp. 1-19.
- BOLSA DE MADRID (2019): Disponible en: <http://www.bolsamadrid.es/esp/Indices/Ibex/FTSE4Good.aspx> (Acceso: 26 de junio de 2019).
- BORGER, M. VAN HOOFF, A. MEIJER, I. C. SANDERS, J. (2013): "Constructing participatory journalism as a scholarly object", *Digital Journalism*, vol. 1 no. 1.
- BOWEN, H. (1953): *Social responsibilities of the businessman*. University of Iowa: Iowa City.
- BROWN, D. R. (1998): "Evaluating Institutional Sustainability in Development Programmes: Beyond dollars and cents", *Journal of International Development*, vol. 10 no. 1, pp. 55-69.
- BUSCH, T. FRIEDE, G. (2018): "The Robustness of the Corporate Social and Financial Performance Relation: A Second-Order Meta-Analysis", *Wiley Online Library*.
- CAMPBELL, J. L. (2007): "Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of Corporate Social Responsibility", *The Academy of Management Review*, vol. 32 no. 3, pp. 946-967.
- CARROLL, A. B. (1979): "A three-dimensional conceptual model of corporate social performance", *Academy of Management Review*, p.500.
- CARROLL, A. B. (1991): "The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders", *Business Horizons*.

CARROLL, A. B. (2008): "A history of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices", University of Georgia, pp. 19-46.

CESPA, G. CESTONE, G. (2007): "Corporate Social Responsibility and Managerial Entrenchment", Wiley Online Library, vol. 16 no. 3, pp. 741-771.

COCHRAN, P. L. WOOD, R. A. (1984): "Corporate Social Responsibility and Financial Performance", The Academy of Management Journal, vol. 27 no. 1, pp. 42-56.

COMBS, J. G. LIU, Y. HALL, A. KETCHEN, D. (2006): "How much do high-performance work practices matter? A meta-analysis of their effects on organizational performance", Personnel Psychology, vol. 59 no. 3, pp. 501-528.

COMISIÓN EUROPEA (2001): "Libro Verde" – Fomentar un marco teórico para la responsabilidad social de las empresas. Disponible en: [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366_es.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_es.pdf) (Acceso: 13 de marzo de 2019).

CHOI, Y. R. SHEPHERD, D. A. (2005): "Stakeholder perceptions of age and other dimensions of newness", Journal of Management, vol. 31 no. 4, pp. 573-596.

CLARKSON, M. B. E. (1995): "A Stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance", The Academy of Management Review, vol. 20, no. 1, pp. 92-117.

COMMITTEE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT (CED). (1971): "Social Responsibilities for Business Corporations, pp. 15-16.

COPENHAGEN CHARTER (2019). Disponible en: <http://www.copenhagencharter.com/index.html> (Acceso: 21 de marzo de 2019).

CORNELL, B. y SHAPIRO, A. C. (1987): "Corporate Stakeholders and Corporate Finance", Financial Management, vol. 16, pp. 5-14.

DAVIS, K. (1960): "Can Business Afford to Ignore Social Responsibilities", California Management Report.

DAVIS, K. (1973): "The case for and against business assumption of social responsibilities", Arizona State University, vol. 16 no. 2, pp. 312-322.

DÍEZ MARTÍN, F. BLANCO GONZÁLEZ, A. CRUZ SUÁREZ, A. PRADO ROMÁN, C. (2014): "Efecto de la Responsabilidad Social Empresarial sobre la legitimidad de las empresas", Anuario Jurídico y Económico Escurialense, pp. 325-348.

DIXON-FOWLER, H. R. SLATER, D. J. JOHNSON, J. L. ELLSTRAND, E. ROMI, A. M. (2013): "Beyond "Does it Pay to be Green?" A Meta-Analysis of Moderators of the CEP-CFP Relationship", vol. 11 no. 2, pp. 353-366.

DONALDSON, T. PRESTON, L. E. (1995): "The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications", Academy of Management Review, vol. 20 no. 1, pp. 65-91.

ELSAYED, K. PATON, D. (2009): "The impact of financial performance on environmental policy: does firm life cycle matter?", Business Strategy and the Environment, vol. 18 no. 6, pp. 397-413.

ENDRIKAT, J. GUENTHER, E. HOPPE, H. (2014): "Making sense of conflicting empirical findings: A meta-analytic review of the relationship between corporate environmental and financial performance", European Management Journal, vol. 32, pp. 735-751.

ETHOS (2008): "Memoria DE Sostenibilidad". Disponible en: <https://www3.ethos.org.br/wp-content/uploads/2012/12/Memoria-de-Sostenibilidad-Ethos-e-Uniethos-2008.pdf> (Acceso: 5 de marzo de 2019).

EVANS, P. WURSTER, T. S. (2000): "Blown to bits: how the new economics of information transforms strategy", Harvard Business School Press.

FLEMING, P. JONES, M. (2013): The end of corporate social responsibility: crisis & critique, Sage.

FORÉTICA (2008): "Informe Forética". Disponible en: https://foretica.org/wp-content/uploads/publicaciones/informes-foretica/informe_foretica_2008.pdf (Acceso: 10 de marzo de 2019).

FREDERICK, W. (2006). Corporation be good! Dog Ear. Publishing: Indianapolis, pp. 58-60.

- FREEMAN, R. E. (1984): *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. University Press, New York.
- FREEMAN, R. E. HARRISON, J. CAVALCANTI, M. (2015): "Stakeholder Theory as an Ethical Approach to Effective Management: applying the theory to multiple contexts", *RBGN*, vol. 17 no. 55, pp. 858-869.
- FRIEDMAN, M. (1962): "Capitalism and Freedom", University of Chicago Press, pp. 133.
- FRIEDMAN, M. (1970): "A Friedman Doctrine", *The New York Times Magazine*.
- GALANT, A. CADEZ, S. (2017): "Corporate social responsibility and financial performance relationship: a review of measurement approaches", *Economic Research*, vol. 30 no. 1, pp. 676-693.
- GIL SÁNCHEZ, G. (2018): *Responsabilidad social corporativa: revisión crítica de una noción*, CIS.
- GODFREY, P. C. (2005): "The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: a risk management perspective", *Academy of Management Review*, vol. 30 no. 4, pp. 777-798.
- GOLICIC, S. SMITH, C. D. (2013): "A meta-analysis of environmentally sustainable supply chain management practices and firm performance", *Journal of Supply Chain Management*, vol. 49 no. 2.
- GÓMEZ GARCÍA, F. (2007): "Responsabilidad Social Corporativa y *performance financiero*: treinta y cinco años de investigación empírica en busca de consenso", Universidad de Sevilla.
- GONZÁLEZ, E. (1999): "La empresa ante sus grupos de interés", *Papeles de ética, economía y dirección*, vol. 4, pp. 65-68.
- GONZÁLEZ, E. (2002): "Defining a post-conventional Corporate Moral Responsibility", *Journal of Business Ethics*, vol. 39, pp. 101-108.
- GRIFFIN, J. J. MAHON, J. F. (1997): "The CSP and CFP debate: twenty-five years of incomparable research", *Business & Society*, vol. 36 no. 5, pp. 5-31.
- GUERRAS, M. NAVAS, L. (2007): "La Dirección Estratégica de la Empresa: Teoría y Aplicaciones". Disponible en: http://www.guerrasynavas.com/deta4_contenido.htm (Acceso: 2 de marzo de 2019).
- GUTHRIE, J. P. (2001): "High involvement work practices, turnover and productivity: evidence from New Zealand", *The Academy of management Journal*, vol. 44 no. 1, pp. 180-190.
- HARRISON, J. S. (2003): "Strategic Analysis for the Hospitality Industry", *SAGE Journals*, vol. 44 no. 2.
- HELMIG, B. SPRAUL, K. INGENHOFF, D. (2016): "Under positive pressure: how stakeholder pressure affects corporate social responsibility implementation", *Busines & Society*, vol. 55 no. 2, pp. 151-187.
- HIGGINS, M. GULATI, R. (2006): "Stacking the deck: The effects of top management backgrounds on investor decisions", *Strategic Management Journal*, vol. 27 no. 1, pp. 1-25.
- HUSTED, B. ALLEN, D. (2001): "Social Issue in Management Division", *Academy of Management*.
- JENSEN, M. C. MECKLING, W. H. (1976): "Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, vol. 3 no. 4, pp. 305-360.
- JOHARI, J. YAHYA, K. K. (2009): "Linking Organizational Structure, Job Characteristics, and Job Performance Constructs: a proposed framework", *International Journal of Business and Management*, vol. 4 no. 3, pp. 145-152.
- JONES, C. I. (1995): "Time Series Tests of Endogenous Growth Models", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 110 no. 2, pp. 495-525.
- KARAYE, Y. I. ISHAK, Z. CHE-ADAM, N. (2014): "The mediating effect of Stakeholder Influence Capacity on the relationship between CSR and CFP", *Elsevier*, vol. 164, pp. 528-534.
- KING, M. D. DALTON, D. R. DAILY, C. M. COVIN, J. G. (2004): "Meta-analyses of post-acquisition performance: indications of unidentified moderators", *Wiley Online Library*, vol. 25 no. 2, pp. 187-200.
- KOLB, R. (2008): "Encyclopedia of business ethics and society", Thousand Oaks: Sage Publications, pp. 508-516.

KOSTOVA, T. ZAHEER, S. (1999): "Organizational legitimacy under conditions of complexity: The case of the multinational enterprise", *Academy of Management review*, vol. 24 no. 1, pp. 64-81.

LAMBERTI, L. LETTIERI, E. (2011): "Gaining legitimacy in converging industries: Evidence from the emerging market of functional food", *European Management Journal*, vol. 29 no. 6, pp. 462-475.

LEVITT, T. (1958): "The danger of social responsibility", *Harvard Business Review*, vol. 36 no. 5.

LIKET, K. MAAS, K. (2015): "Strategic Philanthropy: Corporate Measurement of Philanthropic Impacts as a requirement for a "Happy Marriage" of Business and Society", *SAGE Journals*, vol. 55 no. 6.

MACKEY, A., MACKEY, T. B. BARNEY, J. B. (2007): "Corporate Social Responsibility and Firm Performance: Investor Preferences and Corporate Strategies", *The Academy of Management*, vol. 32 no. 3, pp. 817-835.

MARGOLIS, J. D. WALSH, J. P. (2003): "Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business", *Cornell University*, vol. 48, pp. 268-305.

MARGOLIS, J. D. ELFENBEIN, H. A. WALSH, J. P. (2009): "Does it pay to be good...And does it matter? A meta-analysis of the relationship between CSR and Financial Performance", *SSRN Journal*.

MARTÍNEZ-CAMPILLO, A. CABEZA-GARCÍA, L. MARBELLA-SÁNCHEZ, F. (2013): "Responsabilidad Social Corporativa y Resultado financiero: evidencia sobre la doble dirección de la causalidad en el sector de las Cajas de Ahorros", *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, vol. 16, pp. 54-68.

MAXFIELD, S. (2008): "Reconciling corporate citizenship and competitive strategy: insights from economic theory", en *Journal of Business Ethics*, vol. 80 no. 2, pp. 367-377.

MAYER, R. C. DAVIS, J. H. SCHOORMAN, F. D. (2007): "An integrative model of organizational trust: past, present and future", *Academy of management Review*, vol. 32 no. 2, pp. 344-354.

MERCO (2019): Disponible en: <http://www.merco.info/es/rankings-merco> (Acceso: 26 de junio de 2019).

MCGUIRE, J. B. SUNDGREN, A. SCHNEEWEIS, T. (1988): "Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance", *The Academy of Management Journal*, vol. 31 no. 4, pp. 854-872.

MCWILLIAMS, A. SIEGEL, D. S. TEOH, S. H. (1999): "Issues in the Use of the Event Study Methodology: A Critical Analysis of Corporate Social Responsibility Studies", *Organizational Research Methods*, vol. 2 no. 4, pp. 340-365.

MCWILLIAMS, A. SIEGEL, D. S. (2001): "CSR: A theory of the firm perspective", *The Academy of Management Review*, vol. 26 no. 1, pp. 117-127.

MELÉ, D. (2007): "Responsabilidad Social de la Empresa: una revisión crítica a las principales teorías", *Ekonomiaz*, 65 (2º cuatrimestre, 2007), pp. 50-67.

MISHRA, S. SUAR, D. (2014): "Does Corporate Social Responsibility Influence Firm Performance of Indian Companies?", *Journal of Business Ethics*, vol. 95 no. 4.

MITCHEL, R. AGLE, B. R. WOOD, D. J. (1997): "Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts", *The Academy of Management Review*, vol. 22 no. 4, pp. 853-886.

NAVARRO GARCÍA, F. (2008): *Responsabilidad Social Corporativa: Teoría y Práctica*. Business and Marketing School ESIC: Madrid.

OBSERVATORIO DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (2007): "Informe del Foro de Expertos en Responsabilidad Social de las Empresas". Disponible en: <https://observatoriocsc.org/informe-del-foro-de-expertos-en-responsabilidad-social-de-las-empresas/> (Acceso: 15 de marzo de 2019).

- ORLITZKY, M. BENJAMIN, J. D. (2001): "Corporate Social Performance and Firm Risk: a meta-analytic review", *Business & Society*, vol. 40 no. 4, pp. 369-396.
- ORLITZKY, M. SCHMIDT, F. L. RYNES, S. L. (2003): "Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis", *Organization Studies*.
- ORLITZKY, M. (2009): "CSP and Financial Performance: Research Synthesis", Warsaw University, pp. 114-134.
- ORLITZKY, M. SIEGEL, D. S. WALDMAN, D. A. (2011): "Strategic Corporate Social Responsibility and Environmental Sustainability", *SAGE Journals*, vol. 50 no. 1.
- ORLITZKY, M. SHEN, J. (2013): "Corporate Social Responsibility, Industry and Strategy", *Industrial and Organizational Psychology*, vol. 6 no. 4.
- O'SHAUGHNESSY K. C. FLANAGAN, D. J. (1998): "Determinants of layoff announcements following M&As: an empirical investigation", *Wiley Online Library*, vol. 19 no. 10, pp. 989-999.
- PARSONS, T. (1960): "Structure and Process in Modern Societies", *Social Forces*, vol. 39 no. 1, pp. 84-85.
- PELOZA, J. (2009): "The Challenge of Measuring Financial Impacts From Investments in Corporate Social Performance", *Journal of Management*, vol. 35 no. 6, pp. 1518-1541.
- PORTER, M. E. KRAMER, M. R. (2006): "Strategy and Society: the link between competitive advantage and CSR", *Harvard Business Review*.
- PORTER, M. E. KRAMER, M. R. (2011): "Creating Shared Value", *Harvard Business Review*.
- PRESTON, L. E. O'BANNON, D. P. (1997): "The Corporate Social-Financial Performance Relationship. A Typology and Analysis", *Business and Society*, vol. 36 no. 4, pp. 419-429.
- RICHARD, P. J. DEVINNEY, T. YIP, G. JOHNSON, G. (2009): "Measuring Organizational Performance: Towards Methodological Best Practice", *Journal of Management*, vol. 35 no. 3.
- ROBERTS, P. W. DOWLING, G. R. (2002): "Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance", *Strategic Management Journal*, vol. 23, pp. 1077-1093.
- SABATE, J. M. PUENTE, E. Q. (2003): "Empirical Analysis of the Relationship Between Corporate Reputation and Financial Performance: A Survey of the Literature", *Corporate Reputation review*, vol. 6 no. 2, pp. 161-177.
- SABOGAL AGUILAR, J. (2008): "Aproximación y cuestionamientos al concepto de Responsabilidad Social Empresarial", pp. 179-195.
- SCHULTZE, W. TROMMER, R. (2011): "The concept of environmental performance and its measurement in empirical performance", *Journal of Management Control*, vol. 22 no. 4, pp. 375-412.
- SCHWAB, K. (2008): "Global Corporate Citizenship: working with governments and civil society", *Foreign Affairs*, vol. 87 no. 1, p.114.
- STARR, J. A. MCMILLAN, I. C. (1990): "Resource Cooptation Via Social Contracting: Resource Acquisition Strategies for New Ventures", *Strategic Management Journal*, vol. 11, pp. 79-92.
- STEINER, G. (1971): *Business and Society*. New York. Random House: New York, p.164.
- SUCHMAN, M. C. (1995): "Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches", *The Academy of Management Review*, vol. 20 no. 3, pp. 571-610.
- SURROCA, J. TRIBÓ, J. A. WADDOCK, S. (2010): "Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources", *Wiley Online Library*, vol. 31 no. 5, pp. 463-493.
- TORO, D. (2006): "El enfoque estratégico de la responsabilidad social corporativa: revisión de la literatura académica", *Intangible Capital*, vol. 14 no. 2, pp. 338-358.
- ULLMAN, A. A. (1985): "Data in search of a theory: The Critical Examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of U. S. firms", *The Academy of management Review*, vol. 10 no. 3, pp. 540-557.
- UNGER, J. M. RAUCH, A. MICHAEL, F. ROSENBUSCH, N. (2011): "Human capital and entrepreneurial success: A meta-analytical review", *Journal of Business Venturing*, vol. 26, pp. 341-358.

- VARADARAJAN, P. R. MENON, A. (1988): "Cause-Related Marketing: A Coalignment of Marketing Strategy and Corporate Philanthropy", *Journal of Marketing*, vol. 52 no. 3.
- VIVES, A. CORRAL, A. ISUSI, I. (2005): "Responsabilidad Social de la Empresa en las PyMEs de Latinoamérica", Banco Interamericano de Desarrollo – BID. Departamento de Desarrollo Sostenible.
- WADDOCK, S. A. GRAVES, S. B. (1997): "The Corporate Social Performance – Financial Performance Link, Wiley Online Library, vol. 18 no. 4, pp. 303-319.
- WEBER, M. (1947): *The theory of social and economic organization*. Free Press: New York.
- WEISER, J. ZADEK, S. (2000): "Persuading Companies to Address Social Challenges", *Conversations with Disbelievers*.
- WICKS, A. C. BERMAN, S. L. JONES, T. M. (1999): "The structure of optimal trust: moral and strategic implications", *The Academy of Management Review*, vol. 24 no. 1, pp. 99-116.
- WILLIAMSON, O. (2002): "The theory of a firm as governance structure: from choice to contract", vol. 16 no. 3, pp. 171-195.
- WISEMAN, J. (1982): "An evaluation of environmental disclosures made in corporate annual reports", *Accounting, Organizations and Society*, vol. 7 no. 1, pp. 53-63.
- WOOD, D. J. JONES, R. E. (1995): "Stakeholder mismatching: a theoretical problem in empirical research on corporate social performance", *The International Journal of Organizational Analysis*, vol. 3 no. 3, pp. 229-267.
- WOOD, D. J. (2010): "Measuring Corporate Social Responsibility: A Review", *Wiley Online Library*, vol. 12 no. 1, pp. 50-84.
- WU, K. W. LII, Y. S. DING, M. C. (2013): "Doing Good Does Good? Sustainable Marketing of CSR and Consumer Evaluations", *CSR and Environmental Management*, vol. 20 no. 1.
- ZHANG, X. GUO, R. (2018): "The Inverted U-shaped Impact of Corporate Social Responsibility on Corporate Performance", *Journal of Finance and Economics*, vol. 6 no. 2, pp. 67-74.
- ZUCKERMAN, E. W. (2000): "Focusing the Corporate Product: Securities Analysts and De-Diversification", *Administrative Science Quarterly*, vol. 45 no. 3, pp. 591-619.